

Risques et coûts dans les systèmes de paiement et de règlement

Stéphane Fumeaux et Daniel Heller

Service des systèmes de paiement, Banque nationale suisse

Les banques centrales mettent en œuvre leur politique monétaire en agissant sur les liquidités du système financier. C'est pourquoi elles ont tout intérêt à ce que les établissements financiers soient sains et à ce que le trafic des paiements se déroule sans incident. Dans maints pays, le législateur confère à la banque centrale la surveillance des établissements financiers et des systèmes de paiement et de règlement. Dans d'autres pays – Suisse, Angleterre ou encore Allemagne – deux institutions différentes remplissent ces tâches. En Suisse, la surveillance des établissements financiers incombe à la Commission fédérale des banques (CFB), tandis que celle des systèmes de paiement et de règlement est attribuée à la Banque nationale suisse (BNS). Dans les deux cas, l'objectif de la surveillance consiste à promouvoir la stabilité du système financier.

En ce qui concerne les systèmes de paiement et de règlement, les banques centrales s'engagent à trois niveaux (Spindler et Summers, 1994). En premier lieu, elles exercent un rôle opérationnel, lequel varie d'ailleurs fortement d'un pays à l'autre; le spectre d'intervention s'étend de la mise à disposition de monnaie de banque centrale à la conduite en nom propre des systèmes de paiement pour de faibles et de gros montants. En deuxième lieu, les banques centrales édictent des règles sur l'architecture, le mécanisme et la gestion même des systèmes privés de façon à leur garantir une certaine sûreté. En troisième lieu, les banques centrales remplissent la fonction de prêteur en dernier ressort. Elles peuvent ainsi fournir temporairement des liquidités à des établissements qui n'en trouveraient pas sur le marché.

Afin de pouvoir contribuer à la stabilité du système financier, la banque centrale doit tenir compte de plusieurs éléments importants. Elle doit veiller à ce que les systèmes de paiement fonctionnent de la façon la moins coûteuse possible, mais avec un niveau acceptable de risque. En outre, elle doit s'assurer qu'aucun coût ne soit externalisé, c'est-à-dire transmis à des tiers non directement concernés; le risque systémique constitue un cas particulièrement préoccupant. Nous y reviendrons plus loin.

Eu égard à la formidable croissance des flux financiers domestiques et transfrontières, il n'est pas exagéré de prétendre que le risque systémique a augmenté ces dernières années. Sous l'égide de la Banque des règlements internationaux (BRI), les banques centrales des pays industrialisés l'ont analysé sous tous ses angles. De leurs travaux résulte un consensus sur la problématique et les mesures

adéquates à entreprendre (BIS, 1990, 1992, 1995, 1996, 1997).

Nous référant à ces travaux, nous présentons ici une vision d'ensemble des risques et coûts qui accompagnent les systèmes de paiement et de règlement. Dans la première partie, nous posons le cadre économique et examinons les relations entre les risques et les coûts individuels et collectifs d'un système de paiement. La deuxième partie montre comment de telles réflexions trouvent une application dans la pratique. Le Swiss Interbank Clearing (SIC), le système de règlement des opérations sur titres SECOM (SEGA COMMUNICATIONS SYSTEM) et le projet de système de règlement des transactions sur devises, la banque CLS (Continuous Linked Settlement), sont décrits tour à tour. La troisième partie propose quelques conclusions.

1 Risques, coûts et régulation optimale

En matière de règlement des paiements, les risques découlent essentiellement de l'écart entre le moment de la conclusion d'une transaction et celui de son règlement final. Les travaux de la BRI (BIS, 1992, 1997) identifient trois sortes de risque: le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque systémique.¹

Par risque de crédit, il faut entendre le risque que le destinataire ne reçoive pas la totalité du montant qui lui revient selon les termes de la transaction. Le risque de crédit découle principalement de la défaillance du débiteur. Outre la perte du montant (risque de règlement ou risque en principal), le risque de crédit inclut aussi les gains non réalisés du fait du non-paiement de la dette (risque de coût de remplacement).

Le risque de liquidité se réfère au fait qu'un débiteur remplit ses obligations contractuelles non pas dans les délais convenus, mais ultérieurement, ce qui peut affecter la position actuelle du créancier. Celui-ci peut en effet être contraint de s'engager à court terme dans des transactions qui impliquent des coûts supplémentaires.

1 Les risques légaux et opérationnels peuvent être considérés comme sous-groupes des risques mentionnés ici.

Les risques de crédit et de liquidité peuvent déboucher sur une crise systémique. Aussi le risque systémique est-il souvent défini comme le risque qu'un problème de solvabilité ou de liquidité d'un ou de plusieurs établissements financiers provoque de substantiels problèmes de solvabilité et de liquidité ailleurs dans le système financier (cf. Berger, Hancock et Marquardt, 1996). En d'autres termes, il s'agit d'un danger de contagion ou d'un effet de domino.

Un système de paiement peut jouer deux rôles dans une crise systémique. D'abord, il est lui-même un facteur déclencheur de crise lorsque, par exemple, des problèmes opérationnels entraînent une perte de confiance généralisée dans le système financier. Ensuite, il est un canal important par lequel les difficultés d'un établissement financier peuvent se répercuter sur les autres.

Dans les pays industrialisés, il est reconnu que seuls les systèmes qui traitent de gros montants (*Large Value Payment Systems*) présentent un risque systémique. Les systèmes portant sur de faibles montants (*Small Value Payment Systems* ou *Retail Payment Systems*) – clearing des chèques, systèmes de distribution automatique des billets (bancomat) ou encore systèmes d'échange de supports de données – sont à cet égard sans danger.² Aussi ces systèmes sont-ils moins réglementés et, partant, laissés davantage aux bons soins du marché.

En règle générale, les autorités de surveillance des systèmes de paiement et de règlement fondent leur rôle sur la prévention des crises systémiques. Les risques de crédit et de liquidité en tant que tels ne justifient pas une intervention de leur part. En d'autres termes, il ne suffit pas qu'un établissement financier puisse pâtir du comportement d'un autre. Il faut en effet démontrer que les établissements concernés ne sont pas en mesure de répartir les coûts de manière économiquement efficace (Coase, 1960). C'est le cas en général lorsque les coûts de négociation sont élevés et les informations asymétriques. Ces deux conditions sont considérées comme remplies dans une large mesure, dans le cas du risque systémique lié aux systèmes de paiement.

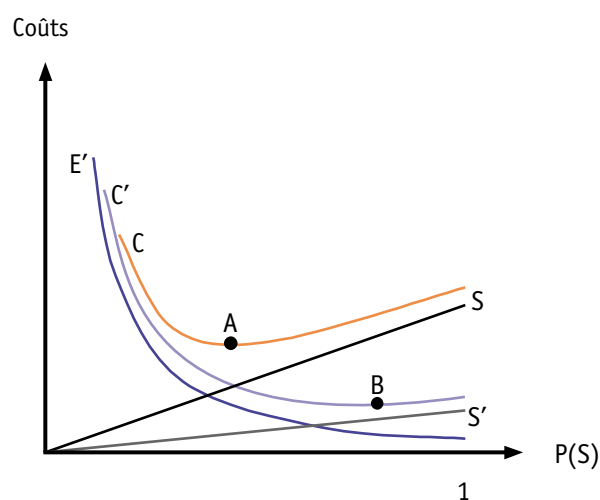
Hormis les risques, des considérations de coût jouent un rôle dans les systèmes de paiement. Deux sortes de coûts sont à distinguer. Des coûts directs et facilement mesurables découlent de l'envoi, de la réception et de l'exécution des paiements (*direct resource costs*); ils apparaissent chez l'exploitant du système, mais aussi chez l'émetteur et le destinataire des paiements. Ces coûts résultent du fonctionne-

ment du système et, dans les établissements financiers, de la gestion des liquidités et du contrôle des risques.

Les effets d'un système de paiement sur la structure du bilan et sur les coûts y afférents sont plus difficiles à quantifier. En effet, si les participants au système doivent satisfaire à des exigences élevées en matière de détention de liquidités, ils présentent une structure de portefeuille qui diffère de celle qu'ils auraient autrement. Les différences par rapport à une structure souhaitée peuvent être coûteuses. La détention de liquidités implique en effet un coût sous la forme d'un manque à gagner (moins de rentrée d'intérêts, coût d'opportunité)³ et les fonds propres constituent une forme de financement relativement onéreuse.⁴

Entre les coûts et les risques d'un système de paiement, il existe un arbitrage (*trade off*). Coûts et risques sont en partie échangeables. Un système de paiement pourrait par exemple être très sûr parce qu'il contraindrait les participants à détenir beaucoup de liquidités et de fonds propres ainsi qu'à mettre en place un dispositif efficace pour la gestion des risques. Un tel système serait toutefois très coûteux et apporterait non seulement des avantages, mais aussi des inconvénients.

Coûts et risque systémique Graphique



2 Dans les pays où les transferts électroniques sont peu répandus, les chambres de compensation des chèques peuvent toutefois revêtir une importance systémique.

3 Par ailleurs, il est à signaler que la banque centrale tire des intérêts des actifs qu'elle accepte en échange de monnaie de banque centrale. Elle peut ainsi distribuer des bénéfices. A l'instar d'un impôt, des distortions subsistent et, subséquem-

ment, des pertes en termes d'efficacité, les bénéficiaires et ceux qui sont imposés n'étant pas les mêmes.

4 Pour ce qui est du coût des diverses formes de financement, voir Myers (1984).

Le rapport entre les coûts et le risque systémique d'un système de paiement peut être illustré graphiquement. Sur les axes figurent les coûts et le risque systémique. Le risque systémique peut s'interpréter comme la probabilité d'éclatement d'une crise systémique $P(S)$, avec une probabilité maximale de 1. La droite S correspond aux coûts collectifs attendus d'une crise systémique. Dans l'hypothèse de coûts d'une crise systémique constants, leur valeur attendue croît linéairement avec la probabilité d'une crise. La droite S' représente, pour les participants au système, les coûts individuels attendus d'une crise systémique. S' est au-dessous de S , étant donné qu'une partie des coûts peut être transférée à l'ensemble de la société.

La courbe E' retrace deux aspects. Il s'agit des coûts qui existent dans un système de paiement indépendamment du risque, d'une part, et des mesures qui peuvent réduire le risque, d'autre part. La pente négative de E' exprime le fait que le risque ne peut être diminué qu'avec des coûts supplémentaires. Quant à la convexité, elle découle de l'hypothèse des rendements marginaux décroissants.

Les coûts collectifs C se composent, pour chaque probabilité d'une crise systémique $P(S)$, de la somme des coûts attendus d'une crise (S) et des coûts directs supportés par les participants au système (E'). Les coûts individuels d'un participant C' se composent de la somme de S' et de E' et sont inférieurs aux coûts collectifs C .

Si les participants au système peuvent en déterminer l'architecture librement, ils choisiront le point qui minimise leurs coûts individuels (point B). Le système présente cependant davantage de risques au point B que dans une situation d'optimum collectif (point A). C'est pourquoi la surveillance d'un système de paiement vise à ramener celui-ci au point A .

2 Risques et coûts dans la pratique

Ce chapitre illustre les mesures par lesquelles les banques centrales et leurs partenaires du secteur privé cherchent à atteindre une allocation efficace des coûts et des risques d'un point de vue macroéconomique. L'examen se limite à trois systèmes, à savoir le système de paiement Swiss Interbank Clearing (SIC), le système de règlement des opérations sur titres SECOM et le futur système de règlement des transactions sur devises, la banque CLS.

2.1 Le Swiss Interbank Clearing (SIC)

En exploitation depuis l'été de 1987, le SIC est à disposition pour les paiements interbancaires sous forme scripturale. Une institution commune des banques suisses, Telekurs SIC AG, en gère la plateforme technique et assure pour l'essentiel le développement du système. La BNS dispose d'un siège au conseil d'administration de cette société. Toute modification importante ne peut être apportée à l'architecture du système sans l'aval de la BNS.⁵

Garantir la finalité intrajournalière des paiements est la principale contribution que la BNS puisse fournir afin de réduire les externalités et, partant, le risque systémique. Pour le destinataire d'un paiement, cela signifie que les fonds reçus sont irrévocables et qu'ils peuvent être aussitôt utilisés. La finalité intrajournalière passe par le respect de deux conditions. D'abord, les autorités monétaires doivent mettre à disposition de la monnaie de banque centrale en tant que moyen de règlement (*settlement medium*) sous forme d'avoirs à vue (*good funds*). La monnaie de banque centrale étant garantie par l'institut d'émission, ceux qui en détiennent ne courent aucun risque de crédit. Ensuite, l'architecture du système doit être telle que les ordres de paiement soient réglés en temps réel et individuellement.⁶ De tels systèmes sont appelés *Real Time Gross Settlement Systems* (RTGS ou systèmes à règlement brut en temps réel).⁷ Un avantage supplémentaire de la finalité intrajournalière réside dans le fait que les établissements financiers peuvent, sans aucun risque, transférer à leurs clients des montants reçus le jour même.

A l'opposé des systèmes RTGS, les systèmes à règlement net (*Designated-Time Net Settlement Systems*, systèmes DNS) ne garantissent la finalité des paiements qu'en fin de journée. Dans de tels systèmes, les ordres de paiement sont accumulés au cours du cycle de traitement et compensés multilatéralement de façon à déterminer la position nette de chaque participant. A la fin du cycle de traitement et de compensation – normalement en fin de journée – les positions nettes sont réglées. C'est à ce moment, et pas avant, que les paiements deviennent finaux. Aussi une caractéristique essentielle des systèmes à règlement net est-elle d'amener les participants à s'octroyer des crédits implicitement au cours du cycle de traitement (finalité provisoire des paiements). Si un participant ne peut pas régler sa position nette au moment voulu, alors tout le cycle de traitement et de compensation doit être refait

5 Pour une description détaillée du fonctionnement du SIC, voir Vital (1994, 1996, 1998) ou le site Internet de la BNS (<http://www.snb.ch>).

6 Outre des procédures en temps réel, des procédures par lots sont souvent utilisées dans les systèmes de paiement. Lors d'une procédure par lots, les paiements sont

enregistrés sur des supports de données sans que les participants puissent intervenir ou quérir une information en temps réel.

7 Si la finalité intrajournalière des paiements est commune à tous les systèmes RTGS, ceux-ci diffèrent *inter alia* dans le contrôle de couverture et dans l'organisation des flux d'informations (BIS, 1997).

(*unwinding*). Les positions nettes qui en résultent peuvent diverger sensiblement des précédentes et, par conséquent, provoquer des problèmes de liquidités ou même de solvabilité chez d'autres participants. Un *unwinding* est ainsi à même de déclencher une crise systémique. Ce problème s'accroît si un établissement financier crédite, avant le règlement final des positions nettes, les montants des ordres de paiement entrés dans le système en faveur de sa clientèle.

Comme les systèmes à règlement brut offrent des avantages en matière de risque systémique, la BNS s'est engagée pour une telle architecture lors du développement du SIC. Un inconvénient des systèmes à règlement brut découle cependant du fait qu'ils contraignent les participants à détenir un volume relativement important de liquidités. Les avoirs à vue en comptes de virements à la BNS n'étant pas rémunérés, les établissements financiers s'efforcent de les maintenir aussi près que possible du minimum légal. Aussi peut-il être tentant pour un établissement financier d'attendre l'arrivée de paiements, de sorte à ne devoir se procurer sur le marché monétaire qu'un minimum de liquidités pour ses propres paiements. Cet établissement réduit ainsi sa détention de liquidités à des fins de précaution et répercute le coût des liquidités sur les autres participants (Angelini, 1998). Si tous les établissements financiers adoptaient le même comportement, un tel avantage disparaîtrait et le volume total des liquidités nécessaires au fonctionnement du système serait plus important que dans le cas où les participants transmettraient tôt leurs paiements. Dans la plupart des systèmes de paiement, des schémas de transmission des paiements (*pay-in schedule*) tentent de résoudre ce problème. Il s'agit en fait de définir un pourcentage de paiements à transmettre dans le système jusqu'à une certaine heure de la journée.

Dans le SIC, la structure tarifaire appliquée aux transactions vise un objectif identique. Plus le paiement est transmis tard dans le système, plus il devient coûteux.

Ce tarif progressif incite les participants, d'une part, à transmettre leurs paiements tôt dans le système et, d'autre part, à effectuer des paiements de taille semblable au même moment. Dans la nuit et le matin, lorsque les coûts sont bas, les paiements portant sur de faibles montants sont transmis. Dans l'après-midi, lorsque les coûts sont élevés, les paiements de gros montants sont transmis. Comme la nuit et le matin aucun paiement portant sur un gros mon-

tant ne bloque le règlement, le fichier d'attente est peu rempli.⁸ Le risque de blocage du système est sensiblement plus faible si un schéma est prévu pour la transmission des paiements. La BNS laisse aux participants au système la responsabilité de déterminer la progressivité de la structure tarifaire. Elle se réserve cependant un droit de veto, si elle considère le tarif appliqué comme insuffisamment incitatif.

Outre le tarif, les dispositions légales en matière de liquidités bancaires favorisent la transmission des paiements tôt dans le système. Pour les respecter, chaque banque détient en début de journée un certain volume de liquidités qu'elle peut utiliser aussitôt pour ses paiements.

La BNS préfère recourir à des incitations plutôt qu'à des règles dirigistes. Cette préférence se vérifie également dans d'autres domaines. Ainsi, les banques décident librement de demander ou non l'ouverture d'une limite pour faire appel, au besoin, à des avances sur nantissement de la Banque nationale et, le cas échéant, en fixent elles-mêmes le niveau. Une banque qui a pleine confiance dans sa propre gestion des liquidités peut renoncer à l'assurance que lui procure une telle limite. Par là, elle réduit les coûts d'opportunité liés aux titres mis en gage.

En cas de besoin imprévu de liquidités, elle devra alors se tourner vers le marché ou accepter les coûts liés au non-respect des délais de paiement. Ces coûts sont constitués d'une pénalité, laquelle est plus élevée que le taux lombard, mais aussi d'un effritement de sa réputation (*reputational cost*).

Les situations de blocage (*gridlock*) fournissent un autre exemple de l'attitude de la BNS. Par blocage, il faut comprendre une situation dans laquelle, en raison de liquidités insuffisantes, aucun participant au système n'est en mesure de régler ses paiements. Aujourd'hui, la BNS a pour politique de laisser aux participants le soin de résoudre eux-mêmes tout blocage et ceux-ci savent qu'ils ne peuvent pas compter sur des injections de liquidités. Au début du SIC, la BNS menait une politique active en la matière et les banques comptaient avec l'aide de la BNS. Les blocages devenaient de plus en plus fréquents, si bien que les injections de liquidités supplémentaires menaçaient la conduite de la politique monétaire. Après l'adoption d'une politique passive, les banques ont modifié leur comportement et les blocages sont maintenant rares (Vital, 1996).

8 Cet aspect est important. Dans le SIC, les paiements ne sont réglés que si les comptes de virements sont suffisamment approvisionnés.

2.2 Le système de règlement des opérations sur titres SECOM

Un risque systémique peut se matérialiser également dans le règlement des opérations sur titres, un autre volet essentiel de l'infrastructure financière. Par des mesures et des incitations appropriées, il s'agit de parvenir, dans ce domaine aussi, à un rapport raisonnable entre les risques et les coûts. Dans le dénouement des opérations sur titres, le risque de règlement domine: l'acheteur des titres transfère le montant dû, sans que le vendeur lui livre les titres (ou inversement). Ce risque peut être éliminé grâce un échange simultané des titres et du montant correspondant. Un tel mécanisme est appelé livraison contre paiement ou *Delivery-Versus-Payment* (DVP). Il suppose que les titres soient chez un dépositaire central (*Central Securities Depository* ou CSD) et qu'un système de gestion dématérialisée (*book entry system*) existe. En outre, il est préférable que le règlement soit effectué directement en monnaie de banque centrale et non au travers d'un intermédiaire (risque de crédit).

La Société suisse pour le virement de titres (aujourd'hui SIS AG, hier SEGA) et la BNS ont introduit en 1995 un mécanisme de livraison contre paiement, le SECOM.⁹ Les titres sont transférés à leur nouveau propriétaire dans le dépôt de la SIS AG, à la condition que le vendeur reçoive, sur son compte SIC, le montant correspondant en monnaie de banque centrale. Comme du côté des titres chaque transaction est réglée individuellement et séquentiellement, les avantages d'un système RTGS en termes de réduction des risques se retrouvent ici aussi.¹⁰ La procédure de règlement appliquée dans le SECOM est considérée aujourd'hui comme la plus sûre et tend à devenir une norme.¹¹ L'élimination du risque de règlement grâce au mécanisme de livraison contre paiement permet en outre de diminuer l'inquiétude des participants en cas de retard dans le règlement et, le cas échéant, leur propension à retenir leurs propres instructions de transfert, ce qui réduit le risque d'une crise systémique.

9 Haeblerli (1997) et Heller (1998) décrivent en détail le règlement des opérations sur titres en Suisse.

10 Dans la terminologie de la BRI (1992), ce système est qualifié de «DVP Model 1».

11 Dans la plupart des pays, des mécanismes de livraison contre paiement sont aujourd'hui en place. Généralement, le côté monétaire est réglé sur une base nette, tandis que le côté titres est réglé sur une base brute. Il en résulte, comme dans tout système à règlement net, l'octroi implicite de crédits et l'absence de finalité intrajournalière. D'autres systèmes en revanche prévoient le règlement sur une base brute, non pas en temps réel, mais par lots.

Hormis le risque de règlement, il existe d'autres risques lors du déroulement des opérations sur titres. Ainsi, le laps de temps entre la conclusion d'une opération et son règlement final recèle un risque de coût de remplacement.¹² Les conventions internationales exigent qu'une opération sur titres soit réglée au plus tard trois jours (T+3) après sa conclusion.¹³ Le risque de coût de remplacement ne peut être réduit que si cet intervalle de temps est raccourci. C'est pourquoi il est prévu de passer prochainement à un règlement un jour après la conclusion de l'opération sur titres (T+1). D'un point de vue technique, le SECOM serait aujourd'hui déjà en mesure d'assurer le règlement le jour même de la conclusion de la transaction (T+0). Une telle solution diminuerait le risque lié à la défaillance d'une contrepartie après la conclusion d'une transaction. Cependant, le risque de liquidité ou de disponibilité augmenterait, étant donné que les banques ont besoin de temps pour mobiliser les fonds ou les titres nécessaires à l'opération. Le passage à un règlement des opérations sur titres en T+1 représente un bon compromis.

Même un mécanisme de livraison contre paiement ne peut garantir que les participants au système soient en tout temps en mesure de remplir leurs obligations contractuelles dans les délais. Un système ne peut offrir que des instruments qui permettent d'éviter un règlement différé. Dans le SIC, les instructions de paiement afférentes aux opérations sur titres sont ainsi traitées en priorité. Par là, les instructions de transfert ne restent pas dans le fichier d'attente du SIC et, par conséquent, ne créent pas de retard dans le SECOM (*spillover* ou effet de contamination d'un système par un autre). Afin de réduire les problèmes de disponibilité du côté des titres, SIS AG offre un programme de prêt de titres. Cette facilité contribue à réduire la propagation de difficultés d'un système à un autre. Enfin, les participants au SECOM, comme au SIC d'ailleurs, peuvent à n'importe quel moment consulter leur position, ce qui facilite leur planification, tant du côté des liquidités que de celui des titres.

12 Le risque de coût de remplacement se définit comme le risque que la défaillance d'une partie à une transaction entraîne une position non couverte ou ouverte pour sa contrepartie, ou que cette dernière ne puisse réaliser des gains potentiels sur sa position. Le risque qui en résulte correspond aux coûts de remplacement de la transaction initiale à des conditions de marché actuelles. (BIS, 1996).

13 Cf. Recommandation 7, Group of Thirty (1989).

2.3 Un nouveau système pour le règlement des opérations sur devises: la banque CLS

Les opérations sur devises constituent un troisième domaine qui revêt une grande importance du point de vue du risque systémique. Leur règlement entraîne en fait les mêmes risques que celui des opérations sur titres. Le risque de règlement est aujourd'hui encore au premier plan. Il résulte du fait que les deux côtés d'une transaction sont réglés indépendamment l'un de l'autre, c'est-à-dire dans deux systèmes de paiement distincts. Lors d'une opération dollars des Etats-Unis contre francs suisses, les dollars sont transférés via CHIPS (un système de paiement américain), tandis que les francs suisses passent par le SIC. Comme les deux instructions de paiement sont transmises indépendamment l'une de l'autre dans leur système respectif, chaque partie ignore si l'autre a rempli ses obligations. Il en découle ainsi un risque de règlement. L'exposition au risque, qui porte sur la valeur totale de l'opération, commence au moment où le vendeur ne peut plus annuler son instruction de paiement et dure jusqu'à la réception irrévocable des devises achetées.¹⁴

Comme les opérations sur devises impliquent souvent le recours à des correspondants, le risque de règlement dure en règle générale plus de 24 heures. Lors de l'achat de dollars américains contre des francs suisses, la position ouverte est de 32 heures en moyenne (BIS, 1998). Le fait que les parties engagées dans une transaction ont souvent, après le règlement, une créance sur un correspondant conduit à un autre risque. La qualité de cette créance dépend finalement de la qualité du correspondant qui tient les comptes.

Les risques liés aux opérations sur devises se sont matérialisés en particulier en 1974, lorsque la fermeture de la Banque Herstatt, un établissement allemand, a provoqué d'importantes pertes pour ses partenaires. Depuis, eu égard à la forte expansion des opérations sur devises, les banques centrales et la communauté bancaire ont pris des mesures afin d'en contrôler les risques.¹⁵ L'étape la plus importante consiste en la mise en place, probablement à fin 2000, de la banque CLS. Il s'agit d'un projet novateur, lancé par les plus grandes banques du monde. Les banques centrales des pays du Groupe des Dix rempliront une tâche de surveillance. En menaçant d'élargir les prescriptions en matière de fonds propres aux opérations sur devises, elles ont grandement contribué à accélérer le développement du projet.

L'idée fondamentale de la banque CLS est d'éliminer le risque de règlement grâce à un mécanisme de paiement contre paiement (*Payment-Versus-Payment* ou PVP).¹⁶ La banque CLS, en tant que correspondant, tiendra des comptes pour ses membres dans les diverses monnaies; elle sera en outre reliée simultanément aux systèmes de paiement nationaux.¹⁷

Grâce à l'accès aux systèmes de paiement nationaux, la banque CLS pourra vérifier que chacune des deux parties à une opération sur devises a bien transféré un montant suffisant en faveur du *settlement agent*, donc d'elle-même. Une fois le contrôle accompli, les deux monnaies seront transférées simultanément sur les comptes tenus par CLS. Le mécanisme de paiement contre paiement éliminera donc le risque de règlement. Le fait que l'actif de règlement ne sera pas de la monnaie de banque centrale implique un certain risque de crédit. Un important élément qui augmentera le niveau de sûreté tient au fait que la banque CLS règlera les opérations sur devises une à une. Comme dans le SIC et le SECOM, la finalité intrajournalière sera ainsi garantie.

Dès que la banque CLS assurera le règlement des opérations sur devises, le déroulement journalier du SIC sera modifié. Il est en effet prévu que CLS sera active durant les 5 heures au cours desquelles opèrent tous les systèmes de paiement concernés. En Suisse, cette plage horaire est comprise entre 7 et 12 heures. Durant ce laps de temps, d'importants flux de liquidités passeront du SIC à la banque CLS. Par rapport à aujourd'hui, les besoins en liquidités se feront sentir le matin et non plus l'après-midi. En outre, comme les paiements à la banque CLS seront soumis à une contrainte temporelle stricte, les besoins en liquidités augmenteront aussi. Afin d'éviter une hausse du risque de liquidité, il faudra que les banques renforcent leurs avoirs en comptes de virements.

Pour les banques, une détention plus importante d'avoirs en comptes de virements signifiera toutefois des coûts accrus. Il serait dès lors envisageable que les banques décident de renoncer au règlement de leurs opérations sur devises par l'intermédiaire de la banque CLS. Eu égard au risque systémique, cela ne serait pas souhaitable. C'est pourquoi la BNS a décidé d'offrir aux banques des crédits intrajournaliers dès le mois d'octobre 1999. Pour ce faire, elle utilisera l'infrastructure mise en place il y a peu pour les pensions de titres, les «repos». Aujourd'hui déjà, les pensions de titres à un jour et davantage entrent dans les opérations classiques que la BNS passe pour mettre en œuvre sa politique monétaire (Cottier, 1998).

14 Quelques sociétés fournissent aujourd'hui des plates-formes qui permettent de compenser bilatéralement les opérations sur devises avant leur règlement. Par là, l'exposition au risque – en termes de montant – peut être réduite. Ce service est pourtant assez coûteux et juridiquement plutôt lourd.

15 L'exposition au risque non couverte qui apparaît au cours du règlement des opérations sur devises excède souvent les fonds propres d'une banque (BIS, 1996).

16 Huschke (1998) présente une analyse détaillée de la banque CLS.

17 La banque CLS assurera le règlement des opérations en dollars américains et canadiens, en livres sterling, en euros, en francs suisses et, dès le printemps de 2001, en dollars australiens et en yens.

3 Conclusions

La réduction des risques dans les systèmes de paiement et de règlement restera pour les banques centrales une préoccupation majeure, d'autant plus que les conditions-cadres évoluent. Deux tendances se dessinent.

Premièrement, un mouvement de concentration imprégnera l'infrastructure des marchés monétaires, des titres, des devises et des produits dérivés, en particulier en Europe. Les infrastructures actuelles reposent dans de nombreux cas sur des monopoles locaux. Or, depuis le passage à l'euro, beaucoup de ces monopoles n'ont plus de raison d'être. Fusions et acquisitions de fournisseurs de services (bourses, dépositaires centraux et systèmes de paiement) vont dès lors modifier sensiblement l'organisation et le fonctionnement de l'infrastructure des marchés au cours des prochaines années. Outre l'introduction de l'euro, la mise en place de la banque CLS influera profondément sur les flux de paiement globaux. Les systèmes de paiement spécialisés jusqu'ici dans les opérations sur devises perdront une grande partie de leur volume d'affaires. En raison d'économies d'échelle, la pression concurrentielle augmentera. Comme les utilisateurs exerceront de plus en plus de pressions sur les fournisseurs de services afin de réduire les coûts de transaction et autres commissions, le mouvement de concentration se renforcera. Cependant, du point de vue des banques centrales, la pression sur les coûts ne doit pas porter préjudice à la sûreté des systèmes.

Une seconde tendance a trait au trafic des paiements transfrontières, qui devrait poursuivre son expansion. En corollaire, le besoin de nouvelles solutions, à la fois efficaces et sûres, se fera sentir avec plus d'acuité. Les progrès technologiques devraient abaisser les coûts de transaction des opérations transfrontières, lesquels restent aujourd'hui encore élevés, et permettre aussi la mise en place de nouvelles solutions. A cet égard, des procédures en temps réel pourront être proposées à de moindres coûts et l'accès à distance aux systèmes (*remote access*) – à des coûts toujours moins élevés – favorisera la présence des établissements financiers sur tous les grands marchés.

Ces tendances placent les banques centrales, en tant qu'autorités de surveillance des systèmes de paiement et de règlement, face à d'importants défis. En particulier, la coopération internationale entre les banques centrales devra s'intensifier, tant dans le développement de nouveaux standards de sûreté que dans l'établissement de règles et instruments pour la surveillance des systèmes transfrontières. Dans ces domaines, la Banque des règlements internationaux (BRI), en tant que forum des banques centrales, a montré son efficacité au cours des dix dernières années.

Bibliographie

- Angelini, P. 1998. An Analysis of Competitive Externalities in Gross Settlement Systems. *Journal of Banking and Finance* 22: 1–18.
- Berger, A., D. Hancock und J. Marquardt. 1996. A Framework for Analyzing Efficiency, Risks, Costs, and Innovations in the Payment Systems. *Journal of Money, Credit, and Banking* 28: 696–732.
- Bank for International Settlement. 1990. Report of the Committee on Interbank Netting Schemes of the Central Banks of the Group of Ten Countries. Basel.
- Bank for International Settlement. 1992. Delivery Versus Payment in Securities Transactions. Basel.
- Bank for International Settlement. 1995. Cross-Border Securities Settlement. Basel.
- Bank for International Settlement. 1996. Settlement Risk in Foreign Exchange Transactions. Basel.
- Bank for International Settlement. 1997. Report on Real Time Gross Settlement Systems. Basel.
- Bank for International Settlement. 1998. Reducing Foreign Exchange Settlement Risk: A Progress Report. Basel.
- Coase, R.H. 1960. The Problem of Social Cost. *Journal of Law and Economics* 3: 1–44.
- Cottier, P. 1998. Le repo, un nouvel instrument de politique monétaire. *Banque nationale suisse, Bulletin trimestriel* 16(3): 34–45.
- Group of Thirty. 1989. Clearance and Settlement in the World's Securities Markets. New York.
- Haeblerli, H. 1997. Lieferung gegen Zahlung in einem RTGS System – das Schweizer Model. *Kreditwesen* 19: 936–939.
- Heller, D. 1998. Currency and Settlement Systems: The Swiss SWX-SECOM-SIC Link. Dans H. Geiger und K. Spremann (Hrsg.): *Banktopologie*, 103–110. Bern: Haupt.
- Huschke, H. 1998. Vom nationalen Zahlungsverkehr zum globalen Settlement. Dans H. Geiger und K. Spremann (Hrsg.), *Banktopologie*, 179–190. Bern: Haupt.
- Myers, S. 1984. The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance* 39 (3): 575–592.
- Spindler, A.J. und B.J. Summers. 1994. The Central Bank and the Payment System. Dans B.J. Summers (Hrsg.): *The Payment System*, 164–177. Washington D.C.: International Monetary Fund.
- Vital, C. 1994. A Central Bank Appraisal of the Swiss Interbank Clearing System. *Payment Systems Worldwide* 5(1): 4–9.
- Vital, C. 1996. The Architecture of Real Time Gross Settlement Systems. Dans Hong Kong Monetary Authority (Hrsg.): *Global Payment Systems*, 23–32. Hongkong.
- Vital, C. 1998. Swiss Interbank Clearing (SIC): Erfahrungen und Einschätzungen. Dans H. Geiger und K. Spremann (Hrsg.): *Banktopologie*, 79–94. Bern: Haupt.