

La CLS Bank : gérer le risque de non-règlement des opérations de change

Paul Miller et Carol Ann Northcott

Chaque jour, quelque 1,2 billion de dollars É.-U. d'opérations sont réalisées en moyenne sur le marché des changes, ce qui fait de ce dernier le plus important marché financier du monde (BRI, 2002). Le règlement de ces opérations expose les participants à des risques substantiels. De fait, ceux-ci sont d'une gravité telle que les perturbations du processus de règlement peuvent constituer une source de risque systémique¹.

La société CLS Bank International a été créée pour apporter une solution au risque de non-règlement des opérations de change, et surtout à la principale composante de celui-ci, le risque de crédit. Grâce à son mécanisme de paiement contre paiement, la société élimine presque entièrement le risque de crédit associé au règlement des opérations de change.

La CLS Bank est entrée en activité le 9 septembre 2002. Elle constitue une avancée de taille pour le système financier mondial en général et, notamment, pour le milieu financier de notre pays, puisque le dollar canadien est l'une des sept monnaies admises pour règlement au sein du nouveau mécanisme².

Le risque de non-règlement des opérations de change

Le rôle des cambistes consiste à effectuer divers genres d'opérations visant un échange de devises. Mais une fois que le marché est conclu, comment se fait concrètement cet échange? Pour comprendre le mode de règlement d'une opération de change type (où la CLS Bank n'intervient pas), prenons l'exemple suivant. La banque A, qui a son siège social au Japon, est un participant de

BOJ-NET, le système japonais de traitement des gros paiements. La banque B, établie au Canada, fait partie du système canadien équivalent, le Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV). La banque A échange des yens contre des dollars canadiens avec la banque B. Voyons maintenant de quelle façon l'opération est réglée.

La banque A verse les yens à la banque B par l'intermédiaire du système BOJ-NET. Comme la banque B n'est pas un participant de ce système, elle doit demander à une banque participante (son correspondant ou agent nostro) de recevoir les yens en son nom. De même, la banque B verse les dollars canadiens au correspondant de la banque A par l'intermédiaire du STPGV.

Les opérations de change comportent deux volets, chaque contrepartie achetant une devise qu'elle paie dans une autre monnaie. Le règlement expose les contreparties à un certain nombre de risques, dont celui qui résulte du décalage horaire entre les deux systèmes de paiement en cause. Dans l'exemple susmentionné, la banque A verse les yens par l'intermédiaire du système BOJ-NET avant l'heure d'ouverture du système de paiement canadien. Si, dans l'intervalle, il y a défaillance de la banque B, la banque A aura réglé en yens des dollars canadiens qu'elle ne recevra pas. Ce type de risque de crédit est souvent appelé « risque de principal ». En outre, étant donné les limites des pratiques actuelles de gestion de l'information, il peut s'écouler plusieurs jours entre le moment où une contrepartie entame le processus de paiement de la devise « vendue » et celui où elle a la certitude d'avoir reçu la devise « achetée ». La contrepartie court donc des risques de liquidité et de remplacement si la devise achetée arrive plus tard que prévu. Finalement, compte tenu des différences de législation et de réglementation entre pays, il peut également y avoir risque juridique en cas de non-livraison d'une devise. Tous ces risques forment le risque de non-règlement des opérations de change, dont la principale composante est le risque de crédit.

1. Dans ce contexte, le risque systémique se définit souvent comme le risque que l'incapacité d'une institution financière à s'acquitter de ses obligations à l'échéance puisse mettre d'autres établissements dans l'impossibilité de faire face à leurs propres obligations à l'échéance.
2. Pour de plus amples renseignements sur les sujets traités dans cet article, voir Miller et Northcott (2002).

La CLS Bank

La CLS Bank, qui a son siège social à New York, est conçue expressément pour régler les opérations de change. Sept devises sont actuellement admissibles au système : les dollars américain, australien et canadien, l'euro, le yen, le franc suisse et la livre sterling³.

La CLS Bank élimine presque entièrement le risque de crédit associé au règlement des opérations de change grâce à son mécanisme de paiement contre paiement, qui permet de régler simultanément les deux volets d'une opération dans les comptes que les institutions financières (participants directs) tiennent auprès d'elle⁴. Si l'opération décrite dans l'exemple susmentionné était réglée à l'intérieur du système de la CLS Bank, les banques A et B recevraient les devises attendues simultanément dans leurs comptes de règlement respectifs à la CLS Bank. Dans le cadre de ce système, les contreparties ne paient la monnaie vendue que lorsqu'elles reçoivent la monnaie achetée.

Les participants directs déposent les devises dues dans les comptes que la CLS Bank tient dans les diverses banques centrales, par l'intermédiaire des systèmes de paiement nationaux. La CLS Bank procède de la même façon pour verser aux participants directs les devises qui leur sont dues.

La gestion des risques à la CLS Bank

Le règlement simultané des deux volets des opérations de change dans les livres de la CLS Bank signifie que l'actif servant au règlement constitue une créance intrajournalière sur la CLS Bank. Afin que la situation soit acceptable pour les participants et les banques centrales, la CLS Bank ne doit présenter quasiment aucun risque. Donc, pour se protéger des risques de crédit et de liquidité, elle applique des règles de contrôle à chaque opération non encore réglée. D'abord et avant tout, le solde global du compte de règlement ouvert par chaque participant direct auprès de la CLS Bank doit toujours être positif même si, pendant le cycle de règlement, certains sous-comptes du participant peuvent afficher un solde positif, et d'autres, un solde négatif. Des limites sont également imposées au solde négatif qu'un participant direct

Types de risque

Risque du banquier	Risque que la banque auprès de laquelle on détient un compte de règlement devienne insolvable.
Risque de crédit	Risque qu'une contrepartie ne s'acquitte pas intégralement d'une obligation à l'échéance ou ultérieurement. Ce risque comprend le risque de principal, soit la possibilité qu'une contrepartie paie la monnaie vendue sans recevoir la monnaie achetée (BRI, 2001).
Risque juridique	Risque de perte en cas d'application de dispositions légales ou réglementaires non conforme aux prévisions ou en cas d'impossibilité de faire exécuter un contrat (BRI, 2001).
Risque de liquidité	Risque qu'une contrepartie ne puisse s'acquitter intégralement d'une obligation à l'échéance, et qu'elle puisse plutôt le faire à une date ultérieure (BRI, 2001).
Risque opérationnel	Risque qu'une erreur humaine ou qu'une défaillance des systèmes informatiques, des contrôles internes ou des mécanismes de gestion entraîne ou aggrave un risque de crédit ou de liquidité (BRI, 2001).
Risque de remplacement	Risque qu'une contrepartie à une opération devant être exécutée à une date future fasse défaut à la date du règlement. Le risque qui en résulte correspond au coût de remplacement, au prix courant du marché, de l'opération initiale (BRI, 1996).
Risque systémique	Risque que l'incapacité d'une institution financière de s'acquitter de ses obligations à l'échéance puisse mettre d'autres établissements dans l'impossibilité de faire face à leurs propres obligations à l'échéance (BRI, 2001).

3. D'autres devises s'ajouteront à cette liste.

4. Les institutions financières participant au système de la CLS Bank se rangent en plusieurs catégories. Seuls les participants directs tiennent des comptes de règlement à la CLS Bank.

peut maintenir à l'égard de l'ensemble des devises et de chacune d'entre elles.

En ce qui concerne le risque juridique, la CLS Bank a obtenu des avis juridiques selon lesquels la finalité des opérations de règlement effectuées dans ses livres est assurée par la législation en vigueur dans tous les pays dont les monnaies sont admises au système. En outre, tous les paiements transmis à la CLS Bank par les participants directs transitent par des systèmes qui garantissent la finalité du paiement le même jour⁵. La CLS Bank conserve ces montants dans ses comptes de banque centrale, ce qui la protège contre le risque du banquier. Finalement, la CLS Bank possède un plan précis de gestion du risque opérationnel.

La CLS Bank est dotée de mécanismes de gestion des risques et d'autres dispositifs qui donnent aux participants, dans pratiquement toutes les circonstances, l'assurance qu'ils recevront les devises négociées, à défaut de quoi ils seront remboursés du montant versé, même si une contrepartie manque à ses obligations. Les participants sont donc protégés contre le risque de crédit découlant de la défaillance d'un autre participant⁶. Ils restent toutefois exposés aux risques, vraisemblablement maîtrisables, de liquidité et de remplacement.

La CLS Bank et le système financier canadien

Le cycle de règlement de la CLS Bank se déroule généralement de 1 h à 6 h (HE), pendant qu'il fait nuit en Amérique du Nord. Le Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) est le système approuvé pour le dollar canadien. Le Service de compensation des titres d'emprunt (SECTEM) continuera d'être utilisé pour soutenir les opérations de nantissement relatives au STPGV. La Banque Royale est actuellement la seule banque canadienne à avoir le statut de participant direct, mais quelques autres comptent obtenir ce statut.

La Banque du Canada joue trois grands rôles auprès de la CLS Bank dans le cadre du système financier canadien :

- Pour atténuer les perturbations majeures causées par la défaillance opérationnelle d'un participant direct ou d'un agent nostro canadien ou du STPGV, la Banque du Canada est en mesure d'apporter son assistance, au besoin,

en effectuant les paiements directement dans les comptes de règlement ouverts auprès d'elle par la CLS Bank et les participants au système.

- En sa qualité de banquier de la CLS Bank, la Banque du Canada offre à cette dernière deux principaux services. En premier lieu, elle fournit à la CLS Bank un compte de règlement. En second lieu, elle effectue et reçoit, au nom de la CLS Bank, les paiements qui transitent par le STPGV.
- Les activités de la CLS Bank étant réglementées par le Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale des États-Unis, c'est cet organe, soutenu par la banque de réserve fédérale de New York, qui assume la responsabilité première de la supervision du système. Les membres du Conseil consultent toutefois à ce sujet les banques centrales des pays dont la devise est admise dans le système de la CLS Bank, dont la Banque du Canada. Conformément à la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*, les opérations en dollars canadiens transitant par la CLS Bank ont été assujetties à la surveillance de la Banque du Canada par le gouverneur de cette dernière. La Banque du Canada a la certitude que le système répond aux normes qu'elle a établies pour régir les systèmes désignés.

Conclusion

La CLS Bank est le fruit de la coopération des institutions financières du secteur privé, des banques centrales et des exploitants des systèmes de paiement nationaux. Elle a pour mission d'offrir une protection contre le risque de non-règlement des opérations de change, en particulier contre le risque de crédit, qui se trouve pratiquement éliminé grâce à elle. Les plus grandes institutions mondiales effectuant des opérations de change sont actionnaires de la CLS Bank, et on s'attend à ce que la plupart d'entre elles aient des relations directes ou indirectes avec elle. La participation accrue au système de la CLS Bank pourrait faire de celle-ci la structure de règlement des opérations de change la plus importante du monde.

5. La finalité du paiement le même jour signifie qu'une fois qu'un paiement est accepté par un système, le bénéficiaire a un accès irrévocable aux fonds le même jour.

6. Il ne subsiste un certain élément de risque que dans les conditions les plus extrêmes. Voir Miller et Northcott (2002).

Bibliographie

- Banque des Règlements Internationaux (1996). *Risque de règlement dans les opérations de change*, Rapport préparé par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement des banques centrales des pays du Groupe des Dix, Bâle, BRI (mars).
- (2001). *Principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique*, Publication n° 43 du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement, Bâle, BRI (janvier).
- (2002). *Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2001*, Bâle, BRI (mars).
- Miller, P., et C. A. Northcott (2002). « La CLS Bank : gérer le risque de non-règlement des opérations de change », *Revue de la Banque du Canada* (automne), p. 13-27.