

La revue fondamentale du portefeuille de négociation, une réponse aux limites observées pendant la crise



Conférence PRMIA
Revue Fondamentale du Trading Book
Quel trading pour les années à venir

1 - La revue fondamentale du portefeuille de négociation (1/2)

Poursuivre la réforme du dispositif de surveillance des risques de marché engagée en réponse aux défaillances observées lors de la crise financière

1996	Amendement sur les risques de marché	VaR
2004	Bâle 2	VaR spécifique
2009	Bâle 2,5	Var Stressée IRC (<i>Incremental Risk Charge</i>) : mesure additionnelle des risques de défaut et de migration CRM (<i>Comprehensive Risk Measure</i>) : mesure des risques de crédit issus des activités de trading de corrélation
2010	Bâle 3	CVA (<i>Credit Value Adjustment</i>) : coût en risque de contrepartie des produits dérivés
2012	RFTB	Revue Fondamentale du Trading Book : ES (<i>Expected Shortfall</i>)
	Mai 2012	1 ^{er} document consultatif
	Octobre 2013	2 ^{ème} document consultatif
	Décembre 2014	3 ^{ème} document consultatif
	2015 ? / 2018 ?	Document final et mise en œuvre

1 - La revue fondamentale du portefeuille de négociation (2/2)

Dresser un cadre global cohérent après des réformes successives qui visaient à prendre en compte de manière plus rigoureuse et exhaustive les risques de marché



1 - Revue des règles de **classification des instruments** entre le portefeuille de négociation et le portefeuille bancaire (trading book et banking book), qui désormais devraient être plus objectives et réduire les incitations à l'arbitrage réglementaire



2 - Révision des **mesures de risque** utilisées dans l'approche modèles internes et dans l'approche standardisée qui devraient réduire la variabilité observée des risques pondérés de marché



3 - Renforcement des **règles de validation** des modèles internes et introduction de la comparaison systématique de ceux-ci avec les calculs par la méthode standardisée.

Vers une frontière révisée (1/2)

<i>Intent-based boundary (current)</i>	<i>Revised boundary</i>
<p>Definition of trading book: Dependent on bank's self-determined and largely undefined intent to hold for short term resale or to benefit from short-term price movements, or to lock in arbitrage profits.</p>	<p>Definition of trading book: A requirement that instruments <u>must</u> be included in trading book if more explicit criteria are met (eg instruments managed on a trading desk or net short risk positions in an equity must be in the trading book).</p>
<p>Guidance on appropriate contents of the trading book: Currently there is no description of instruments that should be held in the trading book.</p>	<p>Guidance on appropriate contents of the trading book: Boundary definition augmented with presumptive list of instruments <u>presumed</u> to be in the trading book:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Accounting trading asset or liability;⁴ • Instruments resulting from market-making activities; • Instruments resulting from underwriting activities; • Any listed equity or equity investment in a fund;⁵ • Naked short positions, including all short positions in cash instruments; or • Options.
<p>Guidance on instruments that do not meet the definition of the trading book: Currently, there is almost no guidance on instruments that should be held in the banking book – only a footnote.⁶</p>	<p>Guidance on instruments that do not meet the definition of the trading book: Description of instruments that do not meet the definition of the trading book (and should therefore be assigned to the banking book), owing to significant constraints on the ability of banks to liquidate these instruments and value them reliably on a daily basis:</p>

<p>Boundary permeability: Switching between trading and banking book is allowed, given a bank's self-determined change in bank intent for holding an instrument.</p>	<p>Boundary permeability: Strict limit on switching instruments after initial designation, allowable only in exceptional circumstances and subject to approval by the supervisor. To further reduce the potential for arbitrage, the Committee is clear that "market conditions" alone would not count as exceptional circumstances; a change in the management of the instruments is required.</p>
<p>Capital arbitrage mitigation: N/A</p>	<p>Capital arbitrage mitigation: If the capital charge on an instrument, or portfolio is reduced as a result of switching (in rare instances where this is allowed), the difference in charges (measured at the point of the switch) is imposed on the bank as a fixed, additional disclosed Pillar 1 capital charge.</p> <p>This additional charge will be allowed to run off as the instruments mature/expire, in a manner agreed with the supervisor.</p>
<p>Supervisor authority to re-designate: N/A</p>	<p>Supervisor authority to re-designate: Supervisor may initiate change from trading book to banking book or vice versa if asset is deemed to be improperly designated.</p>
<p>Valuation requirement: Daily valuation at readily available closed out prices.</p>	<p>Valuation requirement: All instruments in trading book must be fair-valued daily through the P&L statement.</p>
<p>Requirement for reports to supervisors to make the boundary easier to supervise: N/A</p>	<p>Requirement for reports to supervisors to make the boundary easier to supervise: Banks must prepare,</p>

3 - Vers des modèles internes révisés

Les limites de la VaR à 10 jours :

- **Incapacité à capturer le risque de crédit** (pour partie résolue avec l'introduction de l'IRC)
- **Incapacité à capturer les risques de marché liés à la liquidité**, en particulier pour les produits structurés de crédit
- **Incitations à prendre des risques extrêmes** (ie les risques au-delà du 99ème centile)
- **Difficultés à prendre en compte les risques de base**
- **Nombre important d'exceptions au backtesting** (un nombre parfois 2 à 3 fois supérieur au nombre toléré chaque année)

Les changements envisagés :

- **Calibrage stressé**
- **Passage de la VaR à l'ES**
- **Incorporation d'horizons de liquidité**
- **Contrainte des effets diversificateur et de couverture**
- **Validation** : par desk, avec un backtesting renforcé (incluant le P&L attribution), et introduction de la notion de «non modellable risk factors»
- **Traitement du risque de crédit** : séparation entre le risque de migration et l'IDR (mesure de risque à un an)

Les limites observées dans les rapports entre modèles internes et méthode standard :

Manque d'une alternative crédible : «This is a particular problem in stress periods, where supervisors may witness a deterioration in model performance at the same time as raising new capital becomes very difficult.»

Les limites de la méthode standard :

- **Manque de sensibilité au risque** : Par exemple, les positions telles que des obligations sur véhicules de titrisation et sur des obligations simples peuvent être traitées de façon comparable tandis que leur volatilité est totalement différente
- **Reconnaissance limitée des effets diversificateurs et de couverture** : par exemple, le risque spécifique de taux requiert une correspondance parfaite entre sous-jacent, maturité et monnaie (même si l'émetteur est le même, aucun netting n'est permis entre différentes émissions)
- **Traitement insuffisant pour les produits complexes** : insatisfaisant pour la plupart des banques actives internationalement

Les changements envisagés :

- **Une approche interne contrainte** : l'approche standard devient un modèle de variance-covariance contraint, incluant des facteurs de risque, des chocs et des corrélations prédéfinis
- **Données d'entrée** : les sensibilités seront les principales données d'entrée
- **Trading de corrélation** : sera intégralement traité en approche standard
- **Publication** : l'approche standard sera publiée desk par desk

Le calibrage : il faudrait faire un QIS de plus (c'est-à-dire un QIS au second semestre 2015), voire continuer le calibrage de certains paramètres après décembre 2015

Une étude d'**impact macro économique** compte tenu des impacts sur la liquidité de certains instruments et/ou certaines lignes de métier

Calibrage global du futur référentiel post-Bâle III, qui sera fait de floors, de mesures de risques nouvelles et d'exigences nouvelles (par ex TLAC)

Classification dans le portefeuille bancaire versus le portefeuille de négociation : les règles qui font qu'un instrument est présumé « trading », ou présumé « banking » manquent de hiérarchie (question de la souplesse vs la rigidité de la règle qui est posée)

Couvertures internes (entre portefeuilles bancaire et de négociation) : à la place de règles très strictes, proposition d'un suivi plus précis et plus documenté des risques

Approche standard : un objectif de plus grande sensibilité aux risques

Expected Shortfall (ES) : le point clef est la longueur des horizons de liquidité avec une interrogation sur un éventuel re-calibrage des horizons actuels (10, 20, 60, 120 et 250 jours)

Les « facteurs de risque non modélisables » : des propositions constructives sur les facteurs de risque que l'on ne peut observer suffisamment fréquemment, ou avec des données de qualité suffisantes, pour les modéliser dans l'ES, mais que l'on peut toutefois prendre en compte via un stress-test

Le modèle de risque de défaut : le floor de la PD des souverains à 3 points de base est considéré comme trop élevé. La profession préfère l'utilisation des spreads de CDS pour le calibrage des corrélations entre les défauts plutôt qu'un calibrage reposant sur des cours d'actions (considérées comme un proxy satisfaisant)

Le « *P&L attribution* » : proposition de clarification concernant le « P&L attribution », qui vise à comparer le P&L réel et le P&L modélisé (afin de s'assurer que le modèle capture bien l'essentiel des éléments qui font varier les prix)

Le « *MIRAT* » : critique de ce ratio de levier » au niveau de chaque desk visant à vérifier que l'ES ne conduit pas à un montant de capital trop bas



Au-delà des aspects techniques, la revue de la mesure du risque de marché sera aussi un véritable défi par rapport à la capacité des systèmes d'information à produire les indicateurs exigés.

Merci de votre attention
et retrouvez les analyses de l'ACPR sur notre site internet :

www.acpr.banque-france.fr