Mesure et gestion du risque de liquidité et de trésorerie

Chapitre 8 : Les mécanismes de faillite des banques de marché



Jaouad Madkour

Faculté d'Économie et de Gestion de Tanger · 30 août 2026

Plan du chapitre

Avant de commencer

Les grandes banques de marché

La mécanique de la défaillance

Les réponses publiques

Synthèse

Avant de commencer

Pourquoi ce chapitre

Pourquoi ce chapitre ?

Après avoir construit l'appareil conceptuel du suivi de la liquidité, ce chapitre l'illustre par un cas d'école : la mécanique de défaillance des grandes banques de marché (dealer banks), telles que Bear Stearns et Lehman Brothers en 2008. Ces institutions ne subissent pas les mêmes types de « ruées » qu'une banque commerciale classique adossée à des dépôts de détail assurés — leurs sources de financement et leurs relations de contrepartie sont d'une nature différente, et leur défaillance suit une mécanique propre qu'il importe de comprendre avant d'aborder, au chapitre suivant, la construction formelle des scénarios de tests de résistance de liquidité.

Les grandes banques de marché

Trois lignes d'activité principales

Le négoce, la souscription et la tenue de marché de titres

Les banques de marché (dealer banks) interviennent comme intermédiaires entre émetteurs et investisseurs sur le marché primaire — en souscrivant des émissions d'actions ou d'obligations pour les revendre progressivement aux investisseurs — et comme teneurs de marché sur le marché secondaire, en affichant en permanence des prix d'achat et de vente. Elles dominent l'intermédiation des marchés de gré à gré de titres obligataires et de crédit titrisé, et conduisent également des activités de négociation pour compte propre (proprietary trading). Elles interviennent enfin massivement sur le marché des **pensions livrées** (repo) — un prêt de trésorerie de court terme garanti par des titres, généralement au jour le jour, avec une décote (haircut) protégeant le prêteur contre le risque de contrepartie.

Les dérivés de gré à gré

Une seconde ligne d'activité majeure est l'intermédiation de **dérivés de gré à gré**, contrats sur mesure négociés en privé et régis, entre deux mêmes contreparties, par un accord-cadre (master swap agreement) conforme aux standards de l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA). Ces accords précisent les exigences de collatéral, recalculées quotidiennement et compensées (nettées) entre l'ensemble des positions dérivées détenues entre les deux contreparties. Le montant notionnel

La mécanique de la défaillance

Le récit d'Alpha Bank

Pour illustrer la mécanique de défaillance d'une banque de marché, considérons un cas stylisé : Alpha Bank, dont la position en capital vient d'être sévèrement affaiblie par des pertes de négociation. Ses clients de prime brokerage, observant la dégradation de ses titres de dette, commencent à transférer leurs espèces et titres vers des prime brokers mieux capitalisés. Ses créanciers garantis de court terme — principalement des contreparties de pension au jour le jour — cessent de renouveler leurs prêts, l'obligeant à rechercher un nouveau financement dans l'urgence ou à procéder à des ventes forcées d'actifs. Ses contreparties de dérivés réduisent leur exposition et refusent les novations qui les exposeraient à son risque de défaut. Enfin, sa banque de compensation exerce son droit de suspendre le traitement de ses transactions de trésorerie et de titres, la rendant incapable d'exécuter ses opérations — ce qui précipite la faillite.

La fuite des créanciers de court terme

Les grandes banques de marché financent une part croissante de leurs stocks de titres par des **pensions livrées au jour le jour** (overnight repo), dont la majorité doit être renouvelée quotidiennement. Face à des inquiétudes sur la solvabilité de la banque, les créanciers garantis — fonds monétaires, prêteurs de titres, autres banques de marché — n'ont guère d'incitation à renouveler leurs positions,

Les réponses publiques

Compensation centrale et instruments de recapitalisation

Plusieurs pistes de réforme visent à atténuer ces mécanismes de défaillance. La **compensation centrale des dérivés de gré à gré**, via une contrepartie centrale (CCP) qui s'insère entre acheteurs et vendeurs originaux, réduit l'exposition totale à un dealer donné par la compensation (netting) des positions positives et négatives. Une **« utilité » dédiée** à la compensation des pensions tri-party, soumise à des standards stricts, réduirait la volatilité de cette source de financement particulièrement instable. Enfin, des mécanismes de **recapitalisation automatique** — dette convertible en actions contingente à des déclencheurs de détresse, ou offres de droits obligatoires — sont envisagés pour permettre une résolution ordonnée sans recours systématique au soutien de la banque centrale, dont la disponibilité implicite crée par ailleurs un aléa moral incitant les grandes institutions financières à une prise de risque excessive.

Synthèse

Ce qu'il faut retenir

Synthèse du chapitre

La défaillance d'une banque de marché suit une mécanique distincte de celle d'une banque de dépôt classique, articulée autour de quatre canaux qui se renforcent mutuellement : la fuite des créanciers garantis de court terme vers des placements alternatifs, le départ des clients de prime brokerage qui prive la banque d'une source de financement par rehypothécation, les réactions défensives des contreparties de dérivés qui refusent les novations et drainent la trésorerie, et, en dernier ressort, la perte des privilèges de règlement auprès de la banque de compensation qui rend l'institution matériellement incapable d'honorer ses obligations. Les cas de Bear Stearns et Lehman Brothers illustrent chacun de ces canaux à l'œuvre. Comprendre cette mécanique éclaire directement la conception des scénarios de tests de résistance de liquidité présentés au chapitre suivant, qui doivent précisément capturer ce type d'enchaînement séquentiel.