Mesure et gestion du risque de liquidité et de trésorerie

Chapitre 18 : Gestion actif-passif et techniques de duration



Jaouad Madkour

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

Plan du chapitre

Avant de commencer

Deux objectifs de l'ALM

L'écart de sensibilité

La gestion par la duration

Limites des deux approches

Synthèse

Avant de commencer

Pourquoi ce chapitre

Pourquoi ce chapitre ?

Les chapitres précédents ont montré comment une banque se procure et tarife son financement. Ce chapitre referme le troisième bloc du cours en revenant à une question plus ancienne mais toujours centrale : comment protéger la marge d'intérêt et la valeur nette de l'établissement contre les variations des taux d'intérêt ? Il présente les deux grandes techniques de gestion actif-passif — la gestion de l'écart de sensibilité aux taux (*gap management*) et la gestion par la duration — ainsi que leurs limites respectives.

Deux objectifs de l’ALM

Protéger la marge ou protéger la valeur nette

Deux cibles de gestion du risque de taux

La gestion actif-passif poursuit deux objectifs qui ne se recouvrent pas nécessairement : la **gestion de l'écart de sensibilité aux taux** vise à protéger ou maximiser la **marge nette d'intérêt** — la différence entre les revenus d'intérêt et les charges d'intérêt rapportée aux actifs productifs — sur un horizon de court terme ; la **gestion par la duration** vise à protéger la **valeur nette** de l'établissement — la valeur de marché de ses actifs moins celle de ses passifs — contre une variation parallèle de l'ensemble de la courbe des taux.

L’écart de sensibilité

Actifs et passifs sensibles aux taux, et leur écart

L'écart de sensibilité aux taux (gap)

Un actif ou un passif est dit **sensible aux taux** si son revenu ou son coût peut être révisé pendant l'horizon de planification retenu — parce qu'il arrive à échéance, ou que son taux se refixe à intervalle régulier. L'**écart de sensibilité aux taux** (gap) se définit comme la différence entre le montant des actifs sensibles aux taux et le montant des passifs sensibles aux taux sur cet horizon. Un gap positif signifie que les actifs sensibles excèdent les passifs sensibles ; un gap négatif, l'inverse.

L'impact d'une variation de taux selon le signe du gap

Avec un gap positif, une hausse des taux d'intérêt augmente la marge nette d'intérêt, car les actifs se refixent à un taux plus élevé plus vite que les passifs ; une baisse des taux la comprime. Avec un gap négatif, la relation s'inverse : une hausse des taux comprime la marge, une baisse l'améliore. Une gestion **agressive** du gap consiste à parier délibérément sur une anticipation de taux en creusant volontairement l'écart dans un sens ou dans l'autre ; une gestion **défensive** cherche au contraire à annuler le gap pour immuniser la marge contre toute variation de taux, au prix d'un manque à gagner si l'anticipation de taux s'avère favorable.

Actifs et passifs sensibles aux taux, et leur écart (suite)

Le gap pondéré, pour tenir compte du risque de base

Le gap simple suppose implicitement que tous les actifs et passifs sensibles se répercutent au même rythme sur les taux de marché — une hypothèse rarement vérifiée en pratique, un phénomène appelé **risque de base**. Le **gap pondéré** corrige ce biais en affectant à chaque catégorie d'actifs et de passifs un coefficient de sensibilité reflétant sa vitesse de répercussion effective des variations de taux, avant de sommer les positions ainsi pondérées.

La gestion par la duration

Protéger la valeur nette contre un choc parallèle de taux

La duration et l'écart de duration

La **duration** d'un actif ou d'un passif mesure la sensibilité de sa valeur de marché à une variation des taux d'intérêt, en tenant compte du calendrier de l'ensemble de ses flux de trésorerie — elle excède la maturité résiduelle dès lors que l'instrument verse des flux intermédiaires. L'**écart de duration** (duration gap) compare la duration moyenne pondérée des actifs à celle des passifs, ajustée du ratio passifs sur actifs, afin de déterminer l'exposition de la valeur nette de l'établissement à une variation parallèle des taux.

Un écart de duration positif expose à la hausse des taux

Lorsque l'écart de duration ajusté par le levier est positif — la duration des actifs excède celle des passifs pondérée par le ratio de levier — une hausse générale des taux d'intérêt réduit davantage la valeur de marché des actifs que celle des passifs, comprimant la valeur nette de l'établissement ; une baisse des taux produit l'effet inverse. Un écart de duration négatif inverse cette relation. Un établissement souhaitant immuniser complètement sa valeur nette contre les variations de taux cherchera donc à ramener cet écart ajusté à zéro.

Limites des deux approches

Des hypothèses simplificatrices qui pèsent sur la fiabilité des deux méthodes

Ce que ni le gap ni la duration ne capturent pleinement

Les deux techniques reposent sur des hypothèses simplificatrices dont la violation en pratique limite leur fiabilité : elles supposent une variation parallèle de l'ensemble de la courbe des taux, rarement observée dans la réalité ; elles peinent à traiter les instruments dont les flux de trésorerie sont eux-mêmes sensibles aux taux, comme les prêts à remboursement anticipé ou les dépôts à durée indéterminée déjà rencontrés au chapitre consacré à la tarification interne de la liquidité ; et elles exigent un réajustement continu à mesure que le portefeuille évolue et que les taux se déplacent, un exercice coûteux en temps et en systèmes d'information. Enfin, l'immunisation complète de la marge ou de la valeur nette a un coût d'opportunité : elle prive l'établissement de tout gain en cas d'anticipation de taux favorable.

Synthèse

Ce qu'il faut retenir

Synthèse du chapitre

La gestion de l'écart de sensibilité aux taux et la gestion par la duration poursuivent deux objectifs complémentaires — protéger respectivement la marge nette d'intérêt à court terme et la valeur nette de l'établissement à plus long terme — mais partagent la même limite : elles reposent sur des hypothèses simplificatrices que la réalité des marchés dément régulièrement, en particulier l'hypothèse d'un déplacement parallèle de la courbe des taux. Ce chapitre referme le troisième bloc du cours consacré aux sources de financement et à leur gestion ; le chapitre suivant en ouvre le dernier volet en élargissant la focale du passif vers l'actif, avec la question de la liquidité des actifs eux-mêmes.