

© Éditions La Découverte, collection Repères, Paris, 2010



V / Bâle 3: des évolutions mais pas de révolution

*Jézabel Couppey-Soubeyran**

La crise financière amorcée en 2007 a replacé au cœur du débat public la surveillance du secteur bancaire et financier. Les gouvernants savent depuis longtemps la nécessité de protéger l'épargne des déposants et de prévenir les faillites bancaires. La crise de 1929 avait sévèrement illustré le danger d'une ruée au guichet des déposants et la contagiosité des faillites bancaires. À l'époque, la crise s'était en quelques mois transformée en crise mondiale et avait plongé les économies touchées dans une profonde dépression. C'est à la suite de la crise de 1929 que les États-Unis avaient voté le *Glass Steagall Act* pour encadrer strictement l'activité des banques, en imposant une séparation stricte entre les activités de banques de dépôts et les activités de banques d'affaires et avaient mis en place un dispositif fédéral de garantie des dépôts. Les pays d'Europe avaient opté pour la même philosophie d'encadrement strict dans les années d'après guerre. En forçant l'adoption d'un ensemble de règles et de lois, la crise de 1929 a posé les bases de la réglementation bancaire. L'application et la surveillance de ces règles ont dans chaque pays été confiées à des autorités de surveillance, exerçant ce qu'on appelle aujourd'hui la supervision. Réglementation et supervision constituent un axe majeur de la régulation financière. Pour autant, celle-ci ne s'y réduit pas. La régulation financière fait également intervenir d'une

* Jézabel Couppey-Soubeyran est maître de conférences à l'université Paris-I Panthéon-Sorbonne.

part les pressions que les investisseurs sont capables d'exercer sur les banques, ce qu'on peut appeler la discipline de marché et, d'autre part, la gouvernance et les dispositifs de contrôle que les établissements s'imposent à eux-mêmes, le contrôle interne. Si la réglementation héritée des années 1930 faisait peu de place à la discipline du marché dont il s'agissait alors de pallier la défaillance, ainsi qu'au contrôle interne des établissements qu'il s'agissait bien davantage de placer sous la tutelle des États, les choses ont beaucoup évolué au tournant des années 1970-1980. Progressivement, les règles strictes d'encadrement ont laissé la place à des normes prudentielles issues d'accords internationaux et transposées dans les réglementations nationales. La plus connue est le ratio Cooke issu des premiers accords obtenus en 1988 au sein du Comité de Bâle, créé en 1974 pour favoriser l'harmonisation internationale des règles nationales de contrôle des établissements bancaires. Il s'agissait alors de recommander que l'ensemble des banques d'envergure internationale respectent un ratio d'au moins 8 % entre leurs fonds propres et leurs crédits risqués. Le ratio Cooke a depuis lors fait l'objet de réformes. La réforme du ratio Cooke a été portée par la volonté de ménager une place plus grande au contrôle interne et à la discipline de marché. Issu des accords de Bâle 2 entrés en application à la veille de la crise, le ratio Mc Donough aura fait long feu: les exigences de fonds propres vont devoir évoluer à nouveau dans le cadre des accords de Bâle 3 imposés par la crise.

Il ne faudrait toutefois pas en déduire que la réglementation bancaire se décide à une échelle internationale et qu'elle s'adapte vite aux évolutions de la sphère bancaire et financière. La réglementation demeure mise en œuvre par des autorités de tutelle nationales, engagées dans un processus de coopération qui exige du temps. La mise en application des réglementations recommandées au sein de comités internationaux de concertation tels que le Comité de Bâle demeure ensuite suspendue à la bonne volonté des États. Le cas des États-Unis, peu enclins à faire appliquer Bâle 2 et qui ne le seront sans doute pas davantage pour Bâle 3, est assez emblématique. La volonté des gouvernants est d'autant plus nécessaire que l'innovation dans le domaine prudentiel est soumise à une asymétrie forte: ses coûts sont largement plus visibles que ses gains, ses échecs bien plus retentissants que ses succès. Aussi est-ce le plus souvent dans la nécessité et l'urgence suscitées par les crises que les dispositifs de supervision évoluent.

La crise financière de 2007-2009 fournit cette occasion. Même si les aspects les plus médiatisés (encadrement des bonus, réglementation des *hedge funds*, lutte contre les paradis fiscaux) ne sont pas forcément les plus grands points d'achoppement de la régulation financière, rarement le dossier de la supervision et de la réglementation bancaire et financière aura été aussi travaillé et discuté. Cette crise ne parviendra sans doute pas à expurger la sphère financière de tous ses dysfonctionnements, mais au moins a-t-elle ramené les régulateurs et les banquiers chacun à leur principe de réalité : le métier de banquier est de gérer les risques et non de s'en débarrasser et, en tout cas, pas de les gérer en s'en débarrassant ; le métier de régulateur est de veiller à la stabilité financière en faisant appliquer des règles adaptées à l'évolution et à l'échelle des activités bancaires et financières. Les banquiers ont finalement pâti de la vitesse excessive à laquelle ils sont passés d'un modèle dans lequel ils prenaient des risques, les conservaient et en payaient le prix en fonds propres (modèle « origination-conservation ») à un modèle dans lequel, une fois pris, le risque est transféré (modèle « origination-distribution ») sur un autre investisseur grâce à une opération de titrisation ou à l'achat de dérivés de crédit. Les autorités de tutelle ont, quant à elles, pâti de la lenteur avec laquelle elles s'adaptent à l'innovation financière et de leur obstination à se concentrer sur un seul et unique ratio de solvabilité, jusqu'à le raffiner à l'excès et perdre de vue sa fonction première, celle de constituer un signal d'alerte. Tout au long des années 1990, elles ont en effet dépensé une énergie folle au sein du Comité de Bâle à faire évoluer le ratio Cooke et parvenir aux accords de Bâle 2, lesquels ont commencé d'entrer en application en 2007-2008, soit à la veille, sinon même aux prémices de la crise. Il ne s'agit pas de nier les aspects positifs de l'obtention des accords de Bâle 2 : un éventail plus large de risques couverts par les exigences de fonds propres (risque de crédit, risque de marché, risque opérationnel), une calibration plus fine des risques, une intégration plus forte entre réglementation et contrôle interne des banques, une exigence de communication d'informations. Il s'agit toutefois de relever qu'à se consacrer exclusivement au chantier Bâle 2, les régulateurs en ont abandonné beaucoup d'autres. Et si les causes de la récente crise sont assurément multiples (excès de liquidité, surendettement, titrisation...), l'abandon de ces chantiers en fait partie parce qu'il a contribué à l'inadaptation des dispositifs de super-

vision. Ces chantiers sont multiples mais on peut en distinguer quatre principaux : la liquidité des actifs détenus par les banques dont la crise a montré qu'elle pouvait soudainement disparaître ; le levier d'actifs (rapports entre la valeur des actifs d'une banque et celle de ses fonds propres) qu'un ratio de solvabilité finement pondéré en fonction des risques n'a manifestement pas aidé à plafonner ; la procyclicité des règles prudentielles et comptables qui s'est révélée être un puissant amplificateur des variations de prix d'actifs ; le risque systémique dont la crise a démontré qu'il existait bel et bien et dont la prévention exige la mise en place d'un volet macroprudentiel.

La crise a obligé à réinvestir ces chantiers. Les prochains accords de Bâle 3 devraient, de ce point de vue, soumettre les banques à une batterie rénovée et élargie d'exigences prudentielles. S'agit-il pour autant d'une révolution ? À entendre les banques évoquer les résultats de leurs études d'impact, on pourrait le croire. Pourtant, au moins trois raisons laissent penser qu'il s'agit bien plus d'une évolution dans le droit fil de la supervision passée que d'une révolution. La première est que le processus de consultation auquel le Comité de Bâle soumet ses recommandations favorise l'organisation des lobbies bancaires dont l'activisme aboutit quasiment toujours à un assouplissement des règles. La deuxième est que les autorités de supervision restent attachées à leur philosophie prudentielle et non intrusive. La troisième est que les changements envisagés dans le cadre des accords de Bâle 3 touchent, comme à l'accoutumée, bien plus aux règles qu'aux institutions en charge de la supervision. Si en ce domaine aussi la crise sera vecteur, sinon accélérateur de changements, les réformes touchant à l'organisation des dispositifs de supervision et au réagencement des autorités qui en ont la charge resteront d'envergure nationale.

Les nouvelles exigences de Bâle 3

Les exigences de fonds propres demeurent le pivot des normes prudentielles qui vont s'imposer dans le cadre des accords de Bâle 3 dont l'entrée en vigueur devrait se faire d'ici à 2012. En cela, les régulateurs conservent le cap pour lequel ils ont opté depuis la fin des années 1980 : exiger plus de capitaux propres. En prenant soin cette fois de définir plus étroitement le capital requis. La première des dispositions de Bâle 3 consiste à cet égard

à resserrer les critères d'éligibilité des instruments classés dans le noyau dur (*core ratio* ou *tier 1*) du ratio de capital. Pour le reste, Bâle 3 rouvre plusieurs chantiers.

La surveillance de la liquidité

La liquidité fait partie des chantiers longtemps oubliés avant la crise. La mise en place d'un ratio de solvabilité avait certes permis (sinon coïncidé avec) une amélioration significative de la solvabilité des établissements bancaires. Celle-ci s'est cependant accompagnée d'une détérioration non moins significative de la proportion d'actifs liquides dans les bilans bancaires sans que cela n'attire l'attention des régulateurs. Or la gravité de la crise financière est principalement venue de l'incapacité des établissements bancaires à mobiliser des actifs liquides. De plus en plus, les banques comme tous les investisseurs ont fondé la liquidité non plus sur la maturité de leurs actifs (liquidité de financement) mais sur la capacité de leurs actifs à pouvoir être revendus sur les marchés (liquidité de marché). Et, quand des pans entiers de marchés ont disparu pour certaines catégories de produits (produits structurés), il n'a plus été possible de leur donner une quelconque valeur et *a fortiori* de les revendre ou de les apporter en garantie. Les régulateurs se sont donc efforcés de travailler à l'obtention d'un accord international sur une exigence de liquidité. Ce chantier est aussi important qu'il est difficile. L'exigence de liquidité se doit, en effet, d'être suffisamment élevée pour réduire l'exposition des banques au risque d'illiquidité, mais suffisamment modérée pour préserver la transformation d'échéances que les banques réalisent. Les banques existent parce qu'elles collectent des ressources à court terme (dépôts ou ressources monétaires) qu'elles paient au prix du court terme et les transforment en actifs de long terme (crédits ou placements) qui leur rapportent le prix du long terme. En réduisant à peau de chagrin la transformation d'échéances, c'est la contribution des banques au financement de l'économie qui risque d'être affectée.

L'enjeu du juste calibrage des exigences de liquidité est donc important. Les banquiers ne manquent d'ailleurs pas d'insister sur ce point, quitte à l'exagérer, pour obtenir un ratio de liquidité moins contraignant. Ce dernier est double. L'un porte sur le très court terme et exige des banques qu'elles détiennent suffisamment d'actifs liquides de haute qualité pour être capables en cas de crise de liquidité (comme celle majeure qui s'est produite à

l'automne 2008) de résister au choc pendant 30 jours. Formellement, ce ratio exige donc que les actifs liquides de haute qualité représentent 100 % des engagements à payer de la banque pendant une période de 30 jours. Le second exige des banques qu'elles modifient leur profil de financement en faveur des ressources de plus long terme afin de réduire l'écart de maturité entre actifs et passifs : les ressources stables à un an doivent représenter 100 % des engagements à recevoir de même maturité.

Le plafonnement du levier d'actifs

Autre chantier oublié et rouvert brutalement par la crise : le levier d'actifs. Les autorités de surveillance se sont fait un point d'honneur de mieux calibrer le poids des risques dans le ratio de solvabilité et donc aussi à s'éloigner d'un ratio fruste qui consiste simplement à rapporter les fonds propres au total des actifs (encadré ci-contre). Le ratio Cooke en 1989 avait, dès son entrée en application, été fortement décrié en raison de pondérations reflétant mal le risque systématique (risque non diversifiable) des actifs. Certaines contributions théoriques, tirant les enseignements de la théorie du choix de portefeuille, soulignaient à cet égard les effets pervers d'un ratio de fonds propres mal calibré, pouvant finalement conduire, loin de l'objectif recherché, à une augmentation du risque de faillite des banques. C'est peut-être là une des justifications du raffinement recherché par les régulateurs dans le calibrage des pondérations du ratio de Bâle 2. Malheureusement, cela a occulté le fait qu'un établissement peut tout à fait satisfaire un ratio fonds propres/actifs pondérés supérieur à 8 % et présenter un levier d'actifs (actifs/fonds propres) bien supérieur à 12 (1/le ratio pondéré). En effet, avant la crise, certaines banques et pas seulement des banques d'investissement avaient un levier d'actifs digne des fonds spéculatifs les plus téméraires (avec un actif d'une valeur de 30 à 50 fois le capital de la banque). À force de raffinement et de pondérations ajustées, le ratio de solvabilité est devenu un instrument d'allocation des actifs pour les banques bien plus qu'un indicateur d'alerte pour les autorités de supervision.

La crise semble avoir mis un terme au raffinement et sonné le rappel de la simplicité. Après avoir tant raffiné le ratio de solvabilité, le Comité de Bâle semble décidé à obtenir que lui soit associée cette mesure qu'est le levier d'actifs, certes fruste mais fort utile pour évaluer le niveau global de risque d'un établissement. En associant au ratio de solvabilité, un ratio de liquidité et un

Encadré. De Bâle 1 à Bâle 3

C'est dans un contexte d'instabilité économique et financière particulièrement forte faisant suite à l'effondrement du système de Bretton Woods que les banques centrales du G10 ont créé le Comité de Bâle pour la supervision bancaire en décembre 1974 en le plaçant sous l'égide de la Banque des règlements internationaux (BRI). Quelques mois auparavant deux faillites, celle de la Banque allemande Herstatt suivie de celle de la Franklin National Bank aux États-Unis, avaient fait craindre qu'une crise n'embrase l'ensemble des systèmes bancaires européen et américain.

L'action du Comité de Bâle est dédiée à la stabilité financière et a fortement gagné en influence depuis la fin des années 1980. Cependant, cette institution n'est investie d'aucun pouvoir officiel en matière de surveillance et de réglementation. Les standards qu'elle définit prennent la forme de recommandations qui peuvent ensuite être reprises (ou non) dans les réglementations nationales. Quatorze années se sont écoulées entre la création du Comité de Bâle et les premiers accords recommandant l'adoption du ratio Cooke. Pour y parvenir, il a au préalable fallu s'entendre sur la notion même de fonds propres, une discussion d'ailleurs rouverte par les accords de Bâle 3.

Deux catégories de fonds propres ont initialement été distinguées : les fonds propres de base ou tier 1 désignant le noyau dur des fonds propres (capital, réserves, report à nouveau); les fonds propres complémentaires ou tier 2 renvoyant à une conception plus large et donc aussi plus discutable des fonds propres incluant les réserves de réévaluation, certaines plus-values latentes, les provisions générales, les fonds de garantie, et sous certaines conditions, les produits hybrides (certificats d'investissement, titres participatifs, titres subordonnés...).

Pour stipuler la « moindre qualité » du tier 2 par rapport au tier 1, la part des fonds propres complémentaires avait été limitée à 50 % des fonds propres de base.

Une troisième catégorie de fonds propres dits « surcomplémentaires » ou tier 3 (comportant essentiellement de la dette subordonnée) a par la suite été définie, au moment de l'adoption de la *Capital Adequacy Directive* en Europe (extension du ratio de solvabilité aux risques de marché).

Tel qu'il a été défini au départ par les accords de Bâle 1 signés en 1988, le ratio Cooke couvrait uniquement le risque de crédit, en fixant une exigence minimale de fonds propres proportionnelle aux engagements risqués des banques (comptabilisés au bilan et hors bilan):

- ratio global: (tier 1 + tier 2)/engagements pondérés $\geq 8\%$;
- sous-ratio: tier 1/engagements pondérés $\geq 4\%$.

Les engagements étaient « pondérés » en fonction de la nature juridique du débiteur (censée représenter sa qualité de signature). La grille de pondération retenue était la suivante:

- 0 % pour les créances sur les États de l'OCDE (risque de signature estimé nul);
- 20 % pour les créances sur les établissements de crédit et les collectivités locales (risque de signature considéré comme un peu plus élevé);
- 100 % (pondération maximale) pour les créances détenues sur tous les autres types de bénéficiaires;
- 50 % pour les prêts hypothécaires (seule pondération n'étant pas liée à la qualité de la signature du débiteur mais à la nature économique de l'opération).

Pour accorder 100 de crédits, une banque devait ainsi détenir 8 de fonds propres si l'emprunteur était une entreprise ou un particulier, 1,6 s'il s'agissait d'un autre établissement de crédit ou d'une collectivité locale, 0 s'il s'agissait d'un État de l'OCDE, 4 s'il s'agissait d'un prêt hypothécaire quelle que soit la nature du débiteur. Au niveau européen, la directive de 1989 sur le ratio de solvabilité des établissements de crédit a établi l'équivalent du ratio Cooke. On craignait du ratio Cooke comme de son équivalent européen qu'il ne provoque une restriction du crédit. Au final, les banques l'ont géré en recourant de plus en plus à la titrisation des crédits et en développant leurs activités de marché qui initialement n'étaient pas prises en compte au dénominateur du ratio. La Commission européenne comme le Comité de Bâle se sont alors préoccupés des risques de marché (davantage que de la titrisation). En 1993, la Commission européenne a publié, la *Capital Adequacy Directive* (CAD, ou directive d'adéquation des fonds propres) pour étendre la couverture du ratio aux risques de marché. Le Comité de Bâle a fait une recommandation dans le même sens.

La réforme du ratio Cooke dans le cadre des accords de Bâle 2 a eu pour principal objectif d'encourager les banques à développer leurs systèmes de mesure et de gestion interne des risques. Pour cela, le nouveau dispositif leur donnait à choisir entre une approche standard fondée sur des notations externes et complètement calibrée par le régulateur et une approche avancée fondée sur l'utilisation des évaluations internes de risque, plus économique en fonds propres, mais plus exigeante en matière de contrôle interne. Il s'agissait aussi de mieux appréhender l'ensemble des risques auxquels les banques sont exposées. Outre le risque de crédit, la couverture en fonds propres exigée dans Bâle 2 englobe les risques de marché et le risque opérationnel que le Comité définit comme « le risque de pertes résultant d'une inadéquation ou d'une défaillance attribuable aux procédures, au facteur humain et aux systèmes ou à des causes externes ». Outre la rénovation des exigences de fonds propres (pilier 1), Bâle 2 se voulait adossé à deux autres piliers : le pilier 2 (supervision prudentielle) prévoyant en cas de nécessité une intervention plus discrétionnaire du superviseur fondée sur un examen individuel des établissements, le pilier 3 (discipline de marché) exigeant des banques qu'elles communiquent davantage d'informations aux autorités de surveillance. Les accords de Bâle 2 dont l'entrée en application s'est faite très progressivement à partir de 2007, sont pour ainsi dire mort-nés avec la crise financière, imposant leur refonte à marche forcée dans Bâle 3.

plafonnement du levier d'actifs, c'est finalement son approche concentrée sur un ratio unique que le régulateur est en train de remettre en question : mieux vaut avoir approximativement raison à l'aide de plusieurs ratios que précisément tort avec un seul !

Les mesures contracycliques

Autre problème dans les ornières du ratio de solvabilité, autre chantier rouvert par la crise : la procyclicité. Les régulateurs ont eu beau se concentrer sur le ratio de solvabilité, ils n'en ont pas cerné pour autant les possibles effets pervers : un ratio de fonds propres comme le ratio Cooke ou comme Bâle 2 est potentielle-

ment procyclique, comme le sont aussi les normes comptables de valorisation à la valeur de marché. En période de boom, les banques satisfont sans difficulté aux exigences réglementaires de fonds propres car le poids du risque de leurs actifs est faible (ou perçu comme tel) et la valeur de leurs fonds propres en appréciation. Le peu d'impact de la contrainte réglementaire en haut de cycle participe à l'emballement du crédit. En période de ralentissement, il en va tout autrement. Le poids du risque des actifs s'accroît et la valeur des fonds propres se dégrade: la contrainte réglementaire devient difficile à satisfaire. Les banques réagissent en resserrant les robinets du crédit plus fort qu'elles ne l'auraient fait sans la contrainte réglementaire de fonds propres. Cela amplifie le ralentissement économique. La procyclicité de la finance apparaît ainsi accentuée par les normes prudentielles quand celles-ci devraient plutôt chercher à y remédier. Les normes comptables obligeant les établissements à comptabiliser leurs actifs à la valeur de marché ont également cet effet procyclique: la valeur des actifs s'accroît quand tout va bien et chute quand ça va mal, amplifiant ce faisant les cycles haussiers et baissiers. Peu de pays avant la crise avaient pris en considération ce problème. L'Espagne faisait figure d'exception en exigeant de son secteur bancaire qu'il provisionne les pertes attendues (selon la qualité de signature de l'emprunteur, le risque du projet financé, la conjoncture anticipée...) dès le crédit accordé. Discutées à Londres puis à Pittsburgh lors des réunions du G20 en avril et en septembre 2009, des mesures contracycliques feront partie du nouveau package bâlois. Quatre types de mesures ont été soumis à consultation: un provisionnement prospectif (*forward looking provisioning*) des pertes prévues comme celui qui existait déjà en Espagne, un coussin de capital (*capital buffers*) pour « conserver du capital » (restriction à la distribution de dividendes, au rachat de titres, aux bonus...), un coussin de capital contracyclique consistant à ajuster à la hausse la réserve en cas de hausse excessive des crédits. Les banques se déclarent dans l'ensemble favorables au principe de provisionnement des pertes prévues mais hostiles aux coussins de capital au motif selon elles qu'ils ne font que stériliser du capital qui sera inutilisable en temps de crise car les autorités de surveillance n'accepteront pas alors une baisse du ratio.

Le volet macroprudentiel

Les exigences de liquidité et les mesures contracycliques définies dans Bâle 3 ont vocation à réduire le risque systémique autant qu'à limiter la vulnérabilité individuelle des établissements. Une partie des nouvelles dispositions contenues dans Bâle 3 vont ainsi se situer à l'intersection du micro- et du macroprudentiel. La supervision s'est longtemps focalisée sur les facteurs de vulnérabilité individuelle des établissements (supervision microprudentielle). La crise a contraint les autorités de supervision à élargir leur surveillance aux facteurs de vulnérabilité globale (supervision macroprudentielle). Mais force est de constater qu'il ne sera pas facile de délimiter les champs respectifs du micro- et du macroprudentiel.

Par son objectif de stabilité financière, de nature macroéconomique, la politique macroprudentielle se rapproche de la politique monétaire dévolue à la stabilité monétaire et impliquera de ce fait les banques centrales qui ne pourront plus guère séparer ces deux missions. Les indicateurs utiles à la politique macroprudentielle sont également de nature macroéconomique: il s'agit de repérer une croissance excessive du crédit, des prix d'actifs, et de l'ensemble des facteurs pouvant occasionner un risque systémique ou encore d'évaluer à l'aide de *stress tests* la capacité de résistance du secteur bancaire à divers chocs macroéconomiques de grande ampleur. Mais il s'agit ensuite d'identifier les établissements les plus exposés et de répartir entre eux l'action correctrice en les soumettant par exemple à une surcharge en capital. L'action macroprudentielle s'inscrit ainsi dans une approche *top-down* qui part de l'identification de la vulnérabilité globale pour ensuite faire redescendre l'action correctrice au niveau des établissements systémiques (ceux par lesquels la crise peut s'enclencher et se propager). C'est la raison pour laquelle les instruments du dispositif macroprudentiel se rapprochent nécessairement de ceux de la supervision microprudentielle. Macro par ses objectifs, micro par ses instruments, le volet macroprudentiel de la supervision exigera des autorités impliquées (banques centrales, autorités de surveillance) qu'elles coordonnent leurs actions bien plus étroitement qu'auparavant.

En Europe, l'action macroprudentielle devrait impliquer fortement le système européen de banques centrales (SEBC). Le rapport présidé par Jacques de Larosière recommandait en février

2009 la mise en place au sein de la Banque centrale européenne d'un « comité européen du risque systémique » qui, au moyen d'instruments appropriés (indicateurs avancés, *stress tests*...), surveillerait les facteurs de risques globaux. La proposition a été bien accueillie par la Commission européenne qui a publié dans les mois suivants plusieurs propositions législatives visant à mettre en application les recommandations du rapport Larosière, parmi lesquelles la création de ce comité. Ce dernier sera composé des 27 banquiers centraux des pays membres de l'Union européenne et sera présidé par le président de la BCE. Il ne disposera pas de la personnalité juridique ni d'aucun pouvoir contraignant sur les États membres, et sera conçu comme un organisme d'influence et de « réputation », institutionnellement proche de la BCE.

Aux États-Unis, la réforme du dispositif de supervision votée en mai 2010 répartira le dispositif macroprudentiel entre la Fed directement chargée de la surveillance des grands établissements dont les difficultés auraient des répercussions systémiques et le nouveau conseil des superviseurs rattaché au Trésor qui sera plus directement en charge de l'évaluation du risque systémique.

Pourquoi les banques crient-elles au loup ?

Les accords de Bâle 3 ne révolutionneront pas la supervision. L'approche prudentielle demeure axée sur la solvabilité, statique, et peu intrusive. Certes, l'approfondissement du dispositif macroprudentiel va élargir la cible d'objectifs des superviseurs et les rendre plus soucieux d'un risque d'effondrement global. De même peut-on aussi considérer que les surcharges en capital et de liquidité, exigées en cas d'alerte dans le cadre de ce dispositif macroprudentiel, posent les bases d'une approche plus dynamique de la supervision qui, jusqu'alors, fixait des normes prudentielles invariantes dans le temps quelle que soit la phase du cycle économique.

Des approches plus dynamiques, consistant à graduer le niveau de coercition en fonction des difficultés observées, comme celle du *pre-commitment* défendue dans les années 1990 par les économistes de la Fed, Paul Kupiec et James O'Brien, ou bien plus coercitives comme l'idée d'un capital contingent consistant à transformer des titres de dettes en actions en cas de difficulté, ou encore celle d'un « testament » (*living will*) rendu obligatoire pour les établissements de grande taille fixant par anticipation les modalités d'une liquidation par pans d'activité, sont restées à

l'état de propositions et ne seront pas relayées par le Comité de Bâle dans le cadre de Bâle 3. Si ces propositions avaient eu plus d'écho, le remaniement de la supervision aurait été bien plus conséquent. Cela ne sera pas le cas. Mais alors pourquoi donc les banques crient-elles au loup, si ce n'est précisément pour limiter l'ampleur des remaniements? Celles-ci rivalisent d'études d'impact pour tenter de montrer que les nouvelles exigences de fonds propres coûteront plusieurs points de PIB en Europe, aux États-Unis et au Japon. Les banques mettent en avant le fait que si les crédits qu'elles accordent deviennent beaucoup plus coûteux en fonds propres, elles en accorderont moins, ce qui freinera le financement de l'investissement et donc la croissance de l'économie. En France, la Fédération bancaire française (FBF) et son président Baudouin Prot, directeur général de BNP Paribas, ont ainsi communiqué que les exigences de Bâle 3 auraient un effet négatif mécanique de 1,5 % sur le PIB de la zone euro à un an et de 6 % en cumulé à cinq ans. La Fédération bancaire européenne a quant à elle fondé sa communication sur les estimations aussi alarmistes de l'Institute of International Finance (IIF) qui, dans son étude rendue publique en juin 2010, estimait qu'à l'horizon 2015, Bâle 3 coûterait 3,1 % de croissance en cumulé dans les zones euro, États-Unis et Japon et menacerait ainsi 9,7 millions d'emplois. Selon l'IIF, les banques seraient obligées de lever l'équivalent de 800 milliards de dollars de capitaux propres supplémentaires, dont plus de la moitié dans la zone euro, pour se conformer aux exigences de solvabilité, et d'emprunter près de 3 700 milliards de dollars sur les marchés pour satisfaire les nouvelles règles de liquidité, ce que les banques jugent difficile dans le contexte de défiance actuelle sur les marchés interbancaires.

Nout Wellink, le président du Comité de Bâle, s'est empressé de répondre qu'il y a la stabilité financière de l'autre côté de la balance et que, de ce point de vue, 0,5 à 1 point de croissance en moins n'était pas un prix trop élevé à payer. De son côté, Stephen Cecchetti, le chef économiste conseiller de la Banque des règlements internationaux (BRI) qui abrite le comité de Bâle, considérait que les études d'impact réalisées par les banques étaient toutes exagérément pessimistes. Dans un entretien accordé au *Financial Times*, il faisait état des prévisions de la BRI selon lesquelles les améliorations apportées à la résistance du système financier n'affecteraient pas la croissance de manière permanente. Au final, l'impact sur la croissance serait, de son point de vue et

contrairement à l'avis des banquiers, négligeable. Une étude réalisée par l'autorité de supervision britannique (FSA) vient à l'appui de la position défendue par Stephen Cecchetti : les bénéfices en termes de stabilité financière tendent à l'emporter sur l'augmentation du coût des emprunts, lorsqu'on reste dans une fourchette d'augmentation des exigences de fonds propres de 2 à 6 points.

Il en ressort que le calibrage des exigences prudentielles a bien sûr son importance. Cela étant, c'est sans doute bien moins sur la croissance du PIB que sur les profits des banques et les dividendes distribués à leurs actionnaires que les nouveaux ratios prudentiels auront un impact négatif. C'est bien là l'enjeu des communications des lobbies bancaires. On peut le déplorer mais le fait est là : le *lobbying* est partie prenante du processus de mise en place des normes prudentielles. Cette influence accompagne depuis un certain temps déjà les recommandations en matière de supervision bancaire. Au milieu des années 1990, la banque JP Morgan s'était par exemple montrée particulièrement active pour faire reconnaître l'efficacité de son modèle de *Value at Risk* et faire en sorte que le Comité de Bâle recommande d'autoriser les banques à utiliser ce type de modèle interne pour calculer la couverture en fonds propres des risques de marché.

La place qu'a pu se faire le *lobbying* n'est pas sans lien avec l'organisation des dispositifs de supervision. En l'absence de véritables autorités de supervision transnationales, les autorités de tutelle nationales s'engagent dans une nécessaire coopération « chronophage », au sein d'instances de concertation, dépourvues de pouvoirs réglementaires et qui ont vocation à produire des recommandations après seulement avoir mis tout le monde d'accord. Le processus bâlois de concertation fournit une excellente illustration. En tant que comité de concertation, le Comité de Bâle se doit de soumettre ses travaux à consultation. Ce temps de consultation peut durer plusieurs mois au cours desquels les *lobbies* s'organisent pour obtenir l'assouplissement des règles qu'ils estiment trop contraignantes, sinon au moins pour obtenir le report ou l'étalement dans le temps de leur mise en application. Une étude réalisée au FMI en octobre 2009 a montré que, aux États-Unis, les lobbyistes financiers qui ont été les plus actifs concernant les dispositions réglementaires relatives aux prêts immobiliers et de titrisation, émanaient des institutions financières qui ont pris le plus de risques avant la crise.

Toujours la même logique de coopération

La crise n'a pas démontré l'existence d'un modèle idéal-type de supervision, mais n'a pas non plus légitimé l'hétérogénéité qui prévaut. À travers le monde, il existe en effet une grande disparité dans l'organisation des dispositifs de supervision: les dispositifs intégrés (Allemagne, Canada, Japon, Royaume-Uni,...) confient la supervision à un superviseur unique pour surveiller l'ensemble des intermédiaires financiers et des marchés; les dispositifs sectoriels font intervenir plusieurs superviseurs spécialisés par secteur – banque, assurance, valeurs mobilières – (France, Italie, Espagne, Chine, Brésil, Grèce,...); les systèmes *twin peaks* (Australie, Pays-Bas) font reposer la supervision sur deux piliers, l'un pour les intermédiaires financiers, le second pour les marchés, quand d'autres demeurent inclassables (États-Unis). Les dispositifs intégrés paraissent les mieux adaptés et sont d'ailleurs pour la plupart issus de réformes conduites dans les années 1990-2000. Les dispositifs sectoriels font en revanche intervenir un grand nombre d'autorités qui, avant même d'avoir maille à partir dans les réunions internationales, doivent déjà se coordonner entre elles au niveau national. Cependant, la crise a quelque peu brouillé les pistes en la matière: le modèle FSA anglais est aujourd'hui largement remis en question parce que le Royaume-Uni a été l'un des pays les plus touchés par la crise financière. Il ne faut toutefois pas se tromper sur la nature de la remise en question à opérer. L'organisation du dispositif de supervision britannique a moins pâti de sa nature intégrée (superviseur unique), que de l'absence de lien entre ce superviseur et la banque centrale (encadré ci-contre).

Quoi qu'il en soit, la crise a souligné les travers d'une telle disparité de modèles. Certes, d'aucuns pourront toujours arguer que des déterminants historiques, juridiques, culturels... justifient amplement que les mêmes formes d'autorités n'aient pas émergé partout. Cependant, le maintien d'une organisation de la supervision sur une base strictement nationale se révèle dangereux parce que, dans un contexte de globalisation financière, elle soumet son objectif (la stabilité financière) à une modalité inefficace (la coopération). Les autorités de tutelle nationales ont longtemps mis en avant l'efficacité de leur coopération pour défendre leur souveraineté. La coopération se révèle être néanmoins un processus de décision inefficace en matière de stabilité financière, ainsi que le déplore Tommaso Padoa-Schioppa, ancien président

Encadré. Les comités internationaux de concertation

En dépit de l'internationalisation croissante des activités bancaires et financières, les dispositifs de supervision sont demeurés nationaux. Pour permettre la rencontre des autorités nationales, des comités européens et internationaux de concertation ont été mis en place. La plupart de ces comités sont spécialisés par secteur.

Pour la banque, le Comité de Bâle pour la supervision bancaire, créé en 1974, rassemble les représentants des banques centrales et des autorités prudentielles d'un grand nombre de pays. Épousant à l'origine les contours du G10, la composition du Comité de Bâle s'est progressivement élargie pour mieux représenter les pays du G20. Vingt-sept pays participent aujourd'hui aux discussions. Au niveau européen, le Comité européen des contrôleurs bancaires existe depuis 2004 pour permettre la coopération des autorités de supervision bancaire des pays de l'Union européenne et faciliter le travail de la Commission européenne en matière de réglementation bancaire. Il a été créé dans le cadre du processus Lamfalussy lancé au début de 2002 pour fluidifier la démarche législative européenne. Le processus Lamfalussy comporte quatre niveaux pour : 1) l'élaboration de la législation ; 2) les mesures d'exécution ; 3) la coopération des régulateurs ; 4) le contrôle du respect du droit. Pour chaque niveau et chaque secteur intervient un comité. Les comités de niveau 3, dont précisément le Comité européen des contrôleurs bancaires, qui jusqu'alors n'avaient qu'un pouvoir consultatif et de recommandation devraient se voir dotés d'un véritable pouvoir réglementaire conformément aux propositions du rapport Larosière acceptées par la Commission européenne.

Dans le domaine de l'assurance, ont été créées l'Association internationale des contrôleurs d'assurances (AICA, IAIS en anglais) en 1994 et, au niveau européen en 2003, le Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions de retraite (CECAR) et le Comité européen des assurances et des pensions professionnelles (CEAR).

Pour les marchés de titres, l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV, IOSCO en anglais) est en place depuis 1983 et s'attache principalement à la définition de standards internationaux, tandis qu'au niveau européen, le CESR (Committee of European Securities Regulators), qui depuis 2001 remplace le FESCO (Forum of European Securities Commissions) et le Comité européen des valeurs mobilières (CEVM ou ESC en anglais) ont été créés dans le cadre du processus Lamfalussy.

Pour permettre la concertation de ces comités sectoriels, il existe des forums plus larges. Le Forum tripartite (Joint Forum) réunit le Comité de Bâle, l'OICV, et l'AICA. Il a été créé en 1996 pour poser les bases d'une réglementation des conglomérats financiers. Le Forum de stabilité financière (FSF) a été créé en 1998, suite à la crise asiatique pour élargir l'espace de concertation : banques centrales, ministres des Finances, autorités de supervision de tous les secteurs de la finance, ainsi qu'un grand nombre d'organisations internationales (BRI, BCE, Commission européenne, FMI, OCDE, Banque mondiale) et de comités sectoriels s'y rencontrent. Le FSF organise en quelque sorte la concertation intersectorielle et interorganisations. Le FSF a été placé, comme le Comité de Bâle, sous l'égide de la BRI. La crise financière a mobilisé plusieurs sommets du G20. Au cours de celui d'avril 2008, il a été décidé d'étoffer le FSF et de le transformer en Conseil de stabilité financière (*Financial Stability Board*). Les moyens du FSB seront plus importants que ceux de l'ancien FSF, mais ses pouvoirs guère plus étendus. Il continuera d'organiser la concertation entre un grand nombre d'autorités monétaires et financières, sans pouvoir de réglementation.

du comité des ministres du FMI et ministre de l'Économie et des Finances du gouvernement Prodi en Italie de 2006 à 2008. Plusieurs explications à cela. Pour aboutir au consensus sans lequel aucune décision n'est prise, la coopération exige d'abord du temps. Or la supervision est d'autant moins efficace que son temps d'adaptation aux pratiques en perpétuelle évolution des établissements financiers est long. La deuxième raison est que l'obtention du consensus dans le cadre d'un processus coopératif oblige à réduire le niveau de contrainte. La coopération ne peut ainsi aboutir qu'à des règles faiblement contraignantes. En outre, la coopération internationale est rendue difficile par la disparité institutionnelle des dispositifs nationaux qu'elle a pourtant vocation à pallier, sans compter qu'elle exige un premier niveau de coopération nationale que la multiplicité des autorités de tutelle au sein d'un même pays rend aussi difficile.

La mise en place d'autorités de réglementation régionales constitue de ce point de vue une alternative porteuse d'espoir. L'Europe s'oriente, suivant en cela les recommandations du rapport Larosière, vers la mise en place de superviseurs transnationaux demeurant spécialisés par secteur (banque, assurance, marchés financiers). On est encore loin d'un régulateur unique en Europe, mais les choses avancent. Il sera néanmoins difficile de les faire avancer à une plus large échelle: le Conseil de stabilité financière (remplaçant l'ancien Forum de stabilité financière) ne sera pas plus qu'une nouvelle enceinte de concertation, bien en deçà des prérogatives d'un régulateur international doté d'un pouvoir de réglementation et de sanction.

Références bibliographiques

- AGLIETTA M., BERREBI L. et COHEN A. [2009], *Banques centrales et globalisation*, Groupama Asset Management, « Expertises ».
- BARRELL R., DAVIS E.P., FIC T., HOLLAND D., KIRBY S. et LIADZE I. [2009], « Optimal regulation of bank capital and liquidity: how to calibrate new international standards », *FSA Occasional Paper Series*, n° 38, www.fsa.gov.uk/pubs/occpapers/op38.pdf.
- BRI [2010], *Rapport annuel*, n° 80, juin.
- CLAESSENS S., HERRING R. et SCHOENMAKER D. [2010], « A safer world financial system: improving the resolution of systemic institutions », *Geneva Report on the World Economy*, juillet.
- IGAN D., MISHRA P. et TRESSEL T. [2009], « A fistful of dollars: lobbying and the financial crisis », *IMF Working Paper*, n° 09/287.
- LEPETIT F. [2010], *Rapport sur le risque systémique*, www.economie.gouv.fr/actus/10/100414rapport-lepetit.html.