

DIRECTION GÉNÉRALE DES OPÉRATIONS

26/10/2009

Direction de la Stabilité Financière

No 09-352

SEMASFI

C. Jacquat

Mission d'information Parlementaire / 3 Novembre 2009

« Les défaillances de la régulation bancaire et financière »

Projet d'exposé liminaire du Gouverneur

Mesdames et Messieurs les Parlementaires,

Je vous remercie de me donner l'opportunité de m'exprimer devant vous sur les défaillances de la régulation bancaire et financière car, il faut bien l'admettre, la crise a mis en évidence une chaîne assez impressionnante de manquements. Toutefois, si certaines de ces défaillances ont été collectives, il apparaît que quelques environnements réglementaires ont mieux résisté que d'autres. Il importe donc que les réformes qui seront mises en œuvre s'en inspirent.

Avant d'aborder ces pistes de solutions, je voudrais revenir sur trois types de défaillance que la crise a révélés.

1. C'est en premier lieu l'absence ou la faiblesse de la réglementation et de la supervision dans plusieurs segments du secteur financier qui a contribué au développement d'importantes poches de risques ; pour l'essentiel, ces trous dans la supervision financière ont été observés aux Etats-Unis. Je prendrai trois exemples dont la conjonction s'est avérée particulièrement néfaste :

- Premièrement, la possibilité pour des entités non bancaires, tout particulièrement aux Etats-Unis de distribuer des crédits. Comme ces prêteurs, largement non réglementés, appliquaient des critères très souples voire laxistes, de nombreux prêts ont pu être accordés à des personnes à la solvabilité limitée.
- Ensuite, pour rehausser la qualité des crédits distribués et pouvoir les titriser on faisait intervenir des assureurs spécialisés dits « monolines », peu capitalisés et sans supervision forte.
- Enfin, la titrisation faisait très généralement l'objet d'une notation d'excellence AAA décernée par des agences de notation, peu régulées, sur la base de tests qui se sont révélés peu pertinents.

Une fois ce label obtenu, la revente des crédits sur les marchés était facile et en fait, par ces transferts, une grande partie de ces risques est revenue progressivement dans les comptes des banques, établissements certes régulés, mais pour qui que la notation AAA réduisait singulièrement les exigences en fonds propres. Nous avons clairement sous-estimé les risques que faisaient supporter ces trous de la régulation à l'ensemble du système financier.

2. Un second élément qui avait été sous-estimé, est le fait que dans les secteurs régulés la réglementation était en-partie pro-cyclique : ce qui devait protéger les établissements pris individuellement a en fait contribué à accroître la gravité de la crise.

Là encore, laissez-moi prendre ¹deux exemples :

- les réglementations qui fixent un niveau minimal de fonds propres en fonction du niveau des risques conduisent assez mécaniquement les établissements à réduire leurs risques en période de crise puisque la perte de valeur sur leurs actifs se traduit également par une baisse de leurs fonds propres et donc par une dégradation de leur ratio de solvabilité. Les cessions d'actifs qui en découlent,

légitimes au niveau micro-économique, accélèrent toutefois la baisse des cours et amplifient la crise. Cette spirale est d'autant plus néfaste que la généralisation de la comptabilisation à la juste valeur donne une portée considérable à des prix de marché dont la pertinence est, en période de crise, des plus fragiles.

- Mon deuxième exemple est celui des mécanismes d'appels de marge qui permettent de sécuriser la bonne fin de transactions. On pourrait penser que plus ces appels de marge sont importants plus la sécurité est assurée. C'est vrai au niveau individuel mais si on généralise, on voit là encore qu'une spirale baissière peut naître si les établissements cèdent simultanément des actifs afin de faire face à ces appels de marge.

3. Ceci me conduit assez directement au troisième élément, la sous-estimation de la rapidité de la propagation de la crise avec la matérialisation du risque de liquidité. Les marchés de capitaux sont très intégrés et, en cas de perte de confiance, les tensions sur les marchés, se propagent extrêmement rapidement. Le fait que les risques étaient largement diffusés dans le secteur financier et que nos règles étaient pro-cycliques constituaient déjà un puissant accélérateur de crise, mais certaines pratiques de transformation excessive avec une dépendance des financements de marché ont décuplé ces mécanismes. La chute de *Northern Rock* en est une illustration. Là encore, certains environnements réglementaires se sont mieux comportés que d'autres et je note que l'arsenal qui existe en France a limité pour les établissements financiers la transformation excessive.

A la lumière de ces constats, je considère qu'il faut agir à trois niveaux :

- Premièrement, il faut avoir une loi bancaire au champ d'application très étendu.

A l'image de ce qui se pratique en France, il convient de maintenir l'ensemble des

opérations de banques dans le secteur régulé pour limiter, voire éliminer, le champ des activités financières non régulées ; dans cette perspective, il faut surveiller avec une réglementation appropriée, l'ensemble des intervenants non bancaires : agences de notation, hedge funds..., pour limiter le développement de « trous noirs » dans la réglementation.

- Il faut ensuite **créer de bonnes incitations**. L'idée est simple : les limites imposées par la réglementation peuvent s'avérer insuffisantes si les acteurs financiers sont incités, par ailleurs et du fait de règles comptables ou prudentielles inadaptées, à prendre des risques excessifs. Les règles comptables et les pratiques de rémunération ne doivent pas offrir de primes à la prise de risque excessive, mais inciter à des comportements prudents et raisonnables.
- Enfin, il s'agit de **mettre en œuvre un suivi des risques au niveau du système économique et financier dans son ensemble**, ou suivi « *macroprudentiel* ». L'objectif est de détecter l'émergence de risques qui ne peuvent pas s'appréhender en focalisant l'analyse sur la situation individuelle des établissements financiers. Parmi les objectifs de cette approche, figure l'identification de bulles dans le prix des actifs comme l'immobilier. Cet objectif demande de nouvelles compétences et de nouveaux moyens. Les banques centrales et notamment la Banque de France disposent déjà de ces expertises, à la croisée des compétences de marché, macro économiques et de supervision.

Je voudrais terminer mon propos par une mise en garde envers les solutions trop simplistes.

- *La première est liée à une tentation de vouloir tout résoudre par davantage d'exigences en capital*

Les ratios de solvabilité, sont indispensables et ont permis aux banques d'absorber une partie très importante de leurs pertes. Sans ces garde-fous, la crise aurait eu des conséquences bien plus dommageables,

Toutefois, le capital n'est qu'un des outils à la disposition des superviseurs. Il ne doit pas devenir un remède automatique et exclusif. De très fortes exigences en fonds propres peuvent s'avérer contre-productives si elles conduisent à renchérir significativement le coût du crédit bancaire dont nos PME sont très largement dépendantes ou à inciter à prendre des risques plus élevés pour conserver une rentabilité satisfaisante. L'efficacité de la supervision repose également sur des règles de division des risques, de bonne gestion de la liquidité, de gouvernance, ou encore sur une vérification sur le terrain des risques pris.

Il ne faut donc pas se limiter à une approche unique car elle ne permettrait pas de traiter de façon appropriée la variété des risques.

- L'autre idée que je trouve également trop simpliste consisterait à morceler et segmenter les activités bancaires pour en contenir le risque.

Cette solution a été la règle aux États-Unis jusqu'au début des années 1990 avec le *Glass Steagall Act*. L'idée peut paraître séduisante mais la crise a montré que la spécialisation des banques sur un segment pouvait être un facteur de fragilité extrême.

Au contraire, la diversification des activités, qui existe au sein des banques universelles et qui constitue le modèle français, a montré son efficacité.

D'ailleurs { - idée de séparation ne vaut que si pas d'interconnections
- LB, Ben Houn → plus de pds d'inov → catastrophe

- Enfin la dernière tendance que je voudrais mentionner est le risque de « balancier ».

Le suivi individuel des banques a montré ses limites, en ne permettant pas d'identifier l'émergence de risques au niveau du système. Il faut bien entendu remédier à cette lacune adapter les réglementations et développer l'approche macro-prudentielle, mais

~~cela ne signifie pas abandonner ou alléger nos contrôles individuels. Ceux-ci constituent la base de notre supervision.~~ En fait, les suivis micro et macro-prudentiels se complètent et se renforcent.]

[Pour conclure, la crise nous a montré que l'objectif de la régulation limité à la seule protection des déposants et des consommateurs était trop étroit. **Il s'agit aujourd'hui de compléter cet objectif pour protéger également le système financier dans son ensemble tout en assurant le financement de l'économie réelle.**

Les bons résultats trimestriels d'une poignée de banques -dont la pérennité reste d'ailleurs à prouver- ne doivent pas nous écarter de notre finalité : rétablir un système bancaire plus solide, plus stable et plus responsable. Les réformes en cours sous l'égide du G20 et auxquelles la Banque de France participe activement poursuivent cet objectif. Cela se traduira par une rentabilité sans doute moins élevée mais plus soutenable du secteur bancaire dont la responsabilité est de ne pas oublier qu'il est au service du financement de l'économie. Les banques centrales ont à cœur d'y veiller.]