

Audition du Gouverneur à l'Assemblée Nationale
(3 novembre 2009)

Question 1 : Concernant le plan d'appui au financement de l'économie, qu'il s'agisse des instruments de marché

- Pouvez-vous détailler le **montant total des aides perçues par les banques françaises depuis octobre 2008, ainsi que le coût pour les finances publiques à court et moyen terme ?**
- **Le montant des aides perçues par les banques françaises s'élève à 20,8 GEUR pour les interventions en capital** (19,8 GEUR via la SPPE et 1 GEUR pour Dexia), **105,1 GEUR pour les financements bénéficiant de la garantie de l'Etat** (le plafond ayant été fixé à 320 GEUR) et **4,8 GEUR de garantie spécifique sur certains actifs de Dexia.**
- Désormais la SFEF n'émet plus et certaines banques ont annoncé leur volonté de rembourser les aides de l'Etat pour les remplacer par des capitaux privés. Ce processus est en cours. **Au total, début novembre, les banques françaises devraient avoir remboursé 13,3 GEUR des 20,8 GEUR de fonds propres injectés par l'Etat.**
- L'impact de ces aides sur les finances publiques ne peut être connu avec certitude aujourd'hui car il dépendra de la situation au moment du remboursement final. En 2009 toutefois, l'Etat devrait enregistrer un gain de l'ordre de **1,5 GEUR correspondant aux intérêts perçus sur ces fonds** (1,2 GEUR pour la SFEF et 0,8 GEUR pour la SPPE), moins le **coût des emprunts** (0,5 GEUR).
 - Quelle appréciation générale portez-vous sur l'**efficacité du plan français de refinancement de l'économie, notamment en comparaison avec nos principaux partenaires économiques ?**
- **Les mesures de soutien, ainsi que l'intervention de la BCE et de la Banque de France depuis le début de la crise, ont permis de détendre considérablement la situation de liquidité des banques**, particulièrement après la faillite de Lehman Brothers.
- **Signe que la confiance revient progressivement, les banques françaises sont graduellement passées de l'émission d'une dette garantie par l'Etat à des émissions sans cette garantie.**
- **Cet allégement de la contrainte de liquidité a permis aux banques de desserrer les conditions de crédit.** A fin août, les taux d'intérêt moyen des crédits aux entreprises et aux ménages ont baissé respectivement de 227 pb et 80pb en 1 an pour atteindre 5,32% et 3,18%.
- Toutefois, au vu des informations disponibles à l'issue du 3^{ème} trimestre, il se confirme que l'**objectif du maintien d'un rythme de croissance annuel des crédits à l'économie compris entre 3,0 % et 4,0 %** est hors d'atteinte en 2009. Cette situation peut s'expliquer par une plus grande sélectivité des banques, dans un contexte de hausse du coût du risque, mais surtout par des effets liés au ralentissement de la conjoncture et de la demande de crédit, ce que tendent à confirmer les dernières enquêtes trimestrielles

de la Banque de France sur la distribution du crédit en France Par ailleurs, le ralentissement du crédit est en partie compensé par le dynamisme de l'endettement de marché dont le taux de croissance annuel s'élève à 19,7 % à fin septembre. (cf note de la DGS sur le sujet).

- Par rapport à nos principaux partenaires économiques, le ralentissement du crédit aux entreprises situe la France dans la moyenne des autres grands pays de la zone Euro (Allemagne, Espagne, Italie). En revanche, la dynamique reste plus favorable pour les ménages en France qu'en Allemagne ou en Espagne.
- é ou du renforcement du capital des banques :**

- Quelles sont, selon vous, les raisons expliquant, d'une part, la capacité des banques françaises et, d'autre part, leur volonté de rembourser aussi rapidement l'État ?

Quelle tendance se dessine-t-elle ?

Certaines banques ont annoncé leur volonté de rembourser les aides de l'État pour les remplacer par des capitaux privés. Au total, début novembre, les banques françaises devraient avoir remboursé 13,3 GEUR des 20,8 GEUR injectés par l'État.

En GEUR	CAPITAUX PUBLICS	REMBOURSEMENT ANNONCÉ	ÉMISSIONS REALISEES
BNPP	5,1	5,1	5,3
CRÉDIT AGRICOLE	3,0	3,0	3,2
CRÉDIT MUTUEL	1,20	1,20	1,3
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	3,4	3,4	7,21
BPCE	7,05	0,75	0,75

Tout d'abord, il faut bien noter que les remboursements ont nécessité un accord préalable de la Commission bancaire. Celle-ci s'est à chaque fois assurée que les remboursements ne détérioraient pas la solvabilité des groupes, c'est-à-dire que des émissions d'instruments de fonds propres pour des montants au moins équivalents avaient été réalisées préalablement au remboursement (augmentations de capital sur le marché ou réservées aux salariés, paiements des dividendes en actions, émissions de titres hybrides). C'est un aspect sur lequel la Commission bancaire reste très vigilante, chaque demande de remboursement étant examinée à l'aune de différents critères tenant compte, notamment, de l'évolution attendue des fonds propres et des exigences en fonds propres à moyen terme.

Comment expliquer que les banques françaises aient pu s'engager dans cette voie ?

Les résultats positifs dégagés par les principaux groupes au premier semestre ont non seulement contribué à renforcer leur assise financière, comme en atteste l'augmentation des ratios de Tier one observée au 30 juin de cette année par rapport à la même période de l'année dernière, mais ils ont également constitué un signal positif à l'égard des marchés. Ceux-ci sont désormais moins réticents à souscrire aux émissions de titres bancaires, qu'il

¹ Pour SG : 1) émissions d'actions nouvelles (paiement en actions du dividende et augmentation de capital récemment achevée) pour 5,5 GE et 2) émission de TSS pour 1,7 GE.

s'agisse de produits de fonds propres ou dettes, signe que la confiance des investisseurs a été restaurée. Ces éléments ont permis de rendre possible de tels remboursements.

Quels ont été les mécanismes incitatifs à l'œuvre ?

Dès l'origine, le mécanisme d'intervention de l'Etat a été conçu comme temporaire dans la mesure où il ne s'agissait pas d'un sauvetage individuel des banques concernées. C'est d'ailleurs ce qui a été notifié à la Commission européenne.

L'incitation est avant tout économique : les nouvelles ressources coûtent de fait moins chères que les titres d'Etat, compte tenu du mécanisme de renchérissement de ces derniers mis en place, précisément pour inciter à un remboursement rapide dès que les conditions de marché le permettraient.

Plus généralement, je crois qu'il faut voir dans cette évolution une volonté des banques françaises de privilégier des solutions de marché lorsque toutes les conditions sont réunies, ce qui est maintenant de nouveau le cas. Vis-à-vis des investisseurs, par ailleurs, la capacité d'une banque à se désengager des aides d'Etat peut constituer un facteur de différenciation à l'égard des autres établissements. Ce n'est pas le seul élément pris en compte par les investisseurs pour apprécier la robustesse d'une banque, mais il est certain que celui-ci revêt une importance toute particulière.

Évolution du ratio de Tier one entre le 31/3 et le 30/6/2009 pour les principaux groupes bancaires

Ratio « Tier 1 »	30 juin 2008	31 déc. 2008	30 juin 2009
BNP PARIBAS	7,6 %	7,8 %	9,3 %
SOCIETE GENERALE	8,2 %	8,4 %	9,5 %
CREDIT AGRICOLE	8,3 %	8,4 %	9,3 %
CREDIT MUTUEL (CM 5)	9,1 %	8,8 %	10,4 %
BPCE (*)	-	7,1 %	8,6 %

(*) données pro forma

- Un peu plus d'un an après la mise en place du plan d'appui au financement de l'économie, les engagements pris par les banques en contrepartie de ce plan -notamment la hausse de 3 % des encours- seront-ils respectés ? en cas de non respect, quelles en sont les raisons ?

Prévisions de l'évolution de l'encours des crédits aux ménages et aux sociétés non financières à l'horizon de mars 2010

(Actualisation au 26 octobre 2009)

- L'objectif du maintien d'un rythme de croissance annuel des crédits à l'économie (ménages et entreprises) compris entre 3,0 % et 4,0 % est hors d'atteinte en 2009.

- Le rythme de croissance annuel des crédits aux ménages serait supérieur à 3 % à fin 2009. Celui des crédits aux entreprises, devenu négatif en septembre 2009, le resterait au moins jusqu'à la fin du 1^{er} trimestre 2010.

Cette note présente différents scénarios de croissance des encours de crédits aux ménages² et aux sociétés non financières (SNF) mis à jour avec les dernières données disponibles sur les flux nets de crédits publiées par la Banque de France (échéance de septembre 2009). Elles sont bâties à partir de deux approches : une approche *ad hoc* « mécanique » (prolongation des tendances observées) et une approche économétrique fondée sur des équations simples de demande de crédit.

- Approche ad hoc : les hypothèses haute et basse pour les crédits aux ménages correspondent, respectivement, à une stabilisation et à une diminution de 0,2 point de pourcentage au mois le mois de leur glissement annuel. Pour les crédits aux SNF, l'hypothèse basse correspond à une diminution au mois le mois de leur glissement annuel de 0,5 point de pourcentage jusqu'en décembre. L'hypothèse haute correspond à un repli au mois le mois du glissement annuel de 0,2 point de pourcentage jusqu'en décembre 2009. Au-delà, le glissement annuel se stabilisera pour les SNF et se redressera légèrement pour les ménages.

- Approche économétrique : les équations de demande de crédit reposent, pour les ménages, sur le revenu disponible brut et les prix du logement. Pour les SNF, les deux variables explicatives retenues sont l'évolution de la valeur ajoutée et les variations de stocks.

Les hypothèses macroéconomiques sous-jacentes aux équations de demande de crédit tablent sur une contraction du PIB en volume de l'ordre de 2,0 %, proche de l'acquis publié par l'Insee pour le 2^{ème} trimestre (- 2,3 %). En rythme trimestriel, le PIB rebondirait au 3^{ème} trimestre, augmenterait plus modérément au 4^{ème} trimestre et au 1^{er} trimestre 2010. Les prix de l'immobilier reculerait de 15 % en 2009, le point bas étant atteint au 4^{ème} trimestre.

Les chiffrages sont présentés dans les tableaux 1 (ménages), 2 (SNF) et 3 (ménages et SNF) tandis que les évolutions des rythmes de croissance annuels des crédits sont retracées dans les graphiques 3 (ménages), 4 (SNF) et 5 (ménages et SNF).

Principales conclusions :

- Pour les crédits aux ménages (cf. graphique 1), le cumul de flux nets d'octobre à décembre 2009 se situerait entre + 2,5 milliards € (approche *ad hoc*, hypothèse basse) et + 4,5 milliards (approche *ad hoc*, hypothèse haute)³. Cela correspondrait à une augmentation de l'encours en moyenne annuelle comprise entre 4,1 % et 4,2 %. En glissement de décembre à décembre, la progression de l'encours serait comprise entre 2,9 % et 3,5 %. Les résultats de l'équation de demande se situent au milieu de cet intervalle. Le glissement annuel des crédits atteindrait son point bas en décembre et remonterait ensuite graduellement jusqu'à 4,4 % en mars 2010.
- Pour les crédits aux SNF (cf. graphique 2), le cumul de flux nets d'octobre à décembre 2009 s'inscrirait entre - 1,0 milliard € (approche *ad hoc*, hypothèse basse) et

² Hors institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

³ Les flux nets de crédits aux ménages se sont établis respectivement à 34,3 milliards €, 29,8 milliards, 9,3 milliards et 10,3 milliards pour le 1^{er} semestre 2008, le 2nd semestre 2008, le 1^{er} semestre 2009 et le 3^{ème} trimestre 2009.

+ 1,0 milliard € (hypothèse haute)⁴, soit une progression de l'encours en moyenne annuelle comprise entre 2,5 % et 2,6 %. De décembre à décembre, le taux de croissance de l'encours évoluerait entre -1,9 % et -1,1 %. Les résultats de l'équation de demande se situent au milieu de cet intervalle : à l'instar des crédits aux ménages, le glissement annuel atteindrait un point bas au tournant de l'année. En mars 2010, le glissement annuel s'établirait à -1,6%.

- Pour l'ensemble des crédits aux ménages et aux SNF (cf. graphique 3), le cumul de flux nets d'octobre à décembre 2009 se situerait entre +1,5 et +5,5 milliards €⁵. La croissance de l'encours en moyenne annuelle s'établirait entre 3,4 % et 3,5 %. De décembre à décembre, elle serait comprise entre +0,7 % et +1,4 %. L'agrégation des résultats des équations de demande de crédit suggère une remontée du glissement annuel vers 1,7 % en mars 2010.

Au vu des informations disponibles à l'issue du 3^{ème} trimestre, il se confirme que l'objectif du maintien d'un rythme de croissance annuel des crédits à l'économie compris entre 3,0 % et 4,0 % est hors d'atteinte en 2009.

Le rythme de croissance annuel des crédits aux ménages sera très probablement supérieur à 3 % à fin 2009. Celui des crédits aux SNF, devenu négatif en septembre 2009, devrait le rester au moins jusqu'à la fin du 1^{er} trimestre 2010.

Tableau 1
Encours de crédits aux ménages

	Scénario haut	Scénario bas	Équation de demande	Pour mémoire 4% en décembre 2009
En milliards €				
- Flux moyen mensuel ¹ au 4 ^{ème} trimestre 2009	4,5	2,5	3,5	5,9
- Encours décembre 2008	940,1	940,1	940,1	940,1
- Encours décembre 2009	971,4	965,4	968,4	975,7
- Encours mars 2010	-	-	979,7	-
En %				
Taux de croissance annuel en décembre 2009	3,5% (4,2%) ²	2,9% (4,1%)	3,2% (4,2%)	4,0% (4,3%)
Taux de croissance annuel en mars 2010	-	-	4,4%	-

Flux corrigé des variations saisonnières.² En italique et entre parenthèses le taux de croissance moyen pour l'année.

⁴ Les flux nets de crédits aux SNF se sont établis respectivement à 41,8 milliards €, 25,8 milliards, -8,7 milliards et -7,2 milliards pour le 1^{er} semestre 2008, le 2nd semestre 2008, le 1^{er} semestre 2009 et le 3^{ème} trimestre 2009.

⁵ Les flux nets de crédits aux ménages et aux SNF se sont établis respectivement à 76,1 milliards €, 55,6 milliards, 0,6 milliard et 3,2 milliards pour le 1^{er} semestre 2008, le 2nd semestre 2008 le 1^{er} semestre 2009 et le 3^{ème} trimestre 2009.

Tableau 2
Encours de crédits aux SNF

	Scénario haut	Scénario bas	Équation de demande	Pour mémoire 4% en décembre 2009
En milliards €				
- Flux moyen mensuel ¹ au 4 ^{ème} trimestre 2009	1,0	-1,0	0,0	14,3
- Encours décembre 2008	781,6	781,6	781,6	781,6
- Encours décembre 2009	770,5	764,5	767,5	810,4
- Encours mars 2010	-	-	769,3	-
En %				
Taux de croissance annuel en décembre 2009	-1,1% <i>(2,6%)²</i>	-1,9% <i>(2,5%)</i>	-1,5% <i>(2,5%)</i>	4,0% <i>(3,3%)</i>
Taux de croissance annuel en mars 2010	-	-	-1,6%	-

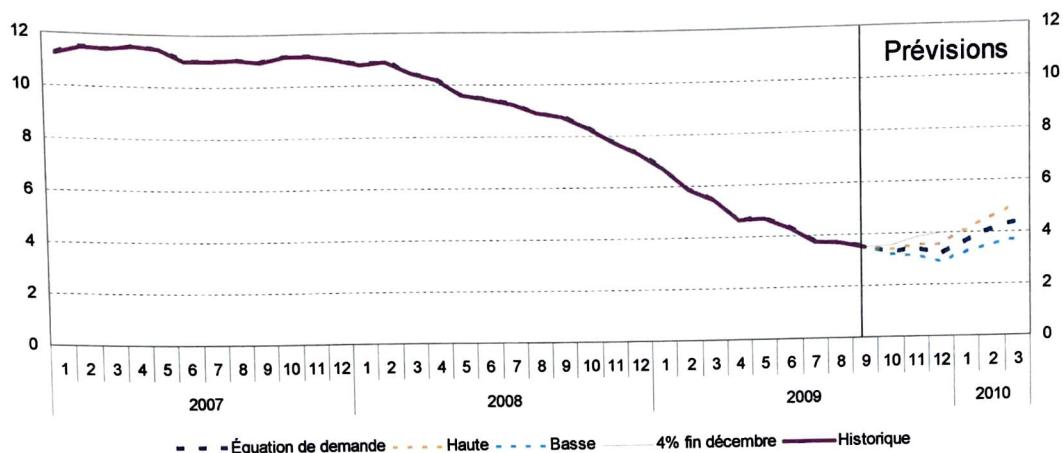
¹Flux corrigé des variations saisonnières. ²En italique et entre parenthèses le taux de croissance moyen pour l'année.

Tableau 3
Encours de crédits aux ménages et aux SNF

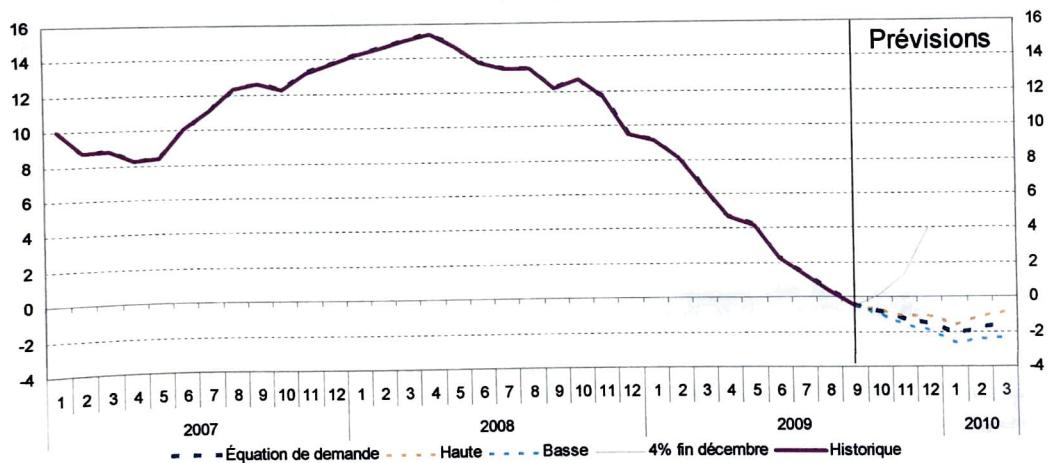
	Haut	Bas	Équation de demande	Pour mémoire 4% en décembre 2009
En milliards €				
- Flux moyen mensuel ¹ au 4 ^{ème} trimestre 2009	5,5	1,5	3,5	20,3
- Encours décembre 2008	1721,7	1721,7	1721,7	1721,7
- Encours décembre 2009	1741,9	1729,9	1735,9	1786,1
- Encours mars 2010	-	-	1749,0	-
En %				
Taux de croissance annuel en décembre 2009	1,4% <i>(3,5%)²</i>	0,7% <i>(3,4%)</i>	1,1% <i>(3,4%)</i>	4,0% <i>(3,9%)</i>
Taux de croissance annuel en mars 2010	-	-	1,7%	-

¹Flux corrigé des variations saisonnières. ²En italique et entre parenthèses le taux de croissance moyen pour l'année.

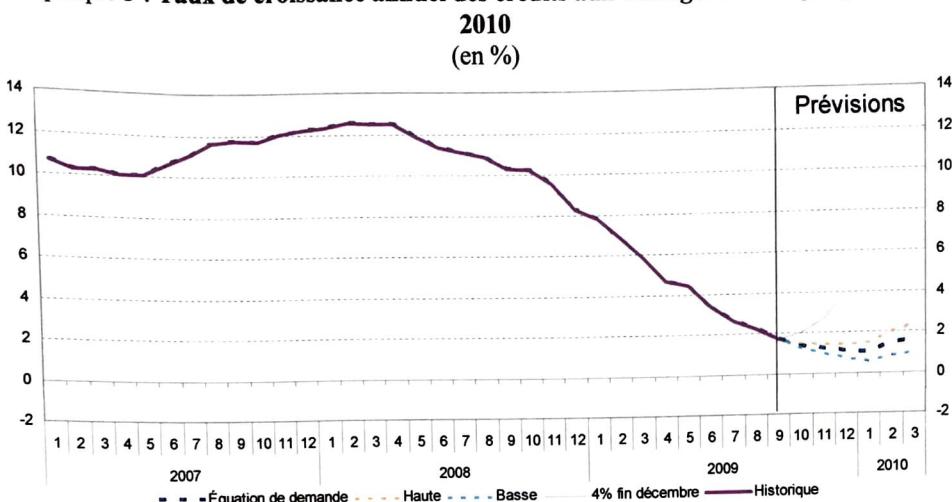
Graphique 1 : Taux de croissance annuel des crédits aux ménages jusqu'en mars 2010
(en %)



Graphique 2 : Taux de croissance annuel des crédits aux SNF jusqu'en mars 2010
(en %)



Graphique 3 : Taux de croissance annuel des crédits aux ménages et SNF jusqu'en mars



Question 2 : Peu après la tenue du G20 de Londres, M. Jean-Pierre Jouyet avait déclaré : « il n'y aura plus de prime d'attractivité aux régulations laxistes » :

- Selon vous, les G20 de Londres et de Pittsburgh ont-ils permis de poser un diagnostic pertinent sur l'ensemble des causes de la crise et ont-ils apporté pour chacune d'elles des réponses adaptées ? (A)
- Quelle appréciation générale portez-vous sur les règles d'encadrement des bonus bancaires préconisées par le dernier G20 ? Faut-il, selon vous, aller plus loin dans l'encadrement des bonus ? (B)

(A) Oui. Les G20 de Londres et de Pittsburgh ont permis d'établir un diagnostic relativement précis et complet des causes de la crise et de fixer les orientations nécessaires, en particulier en termes de régulation financière, pour éviter les excès passés comme par exemple en matière de titrisation, d'activités de négociation ou encore de rémunération.

Les décisions prises par le G20 répondent en effet aux principaux enjeux révélés par la crise :

- l'amélioration substantielle des normes existantes en matière de fonds propres (mise en œuvre prévue fin 2012) ;
- l'introduction de dispositifs contraignants en matière de liquidité et de transformation ;
- la mise en place de mesures d'atténuation de la pro-cyclicité des normes prudentielles et comptables avec à la fois un provisionnement prospectif et la constitution de coussins en capital contra-cycliques ;
- du côté des risques, l'augmentation des exigences de fonds propres au titre des activités de titrisation et de négociation (mise en œuvre prévue fin 2010). Ces exigences vont permettre une meilleure mesure, gestion et surveillance des risques encourus par les banques au titre de ces activités ;
- la limitation de l'effet de levier avec la mise en place d'un ratio venant compléter les outils à la disposition des superviseurs. Cette nouvelle mesure, qui selon moi devrait être un indicateur utilisé en pilier 2 pour fixer les exigences en capital spécifiques à chaque banque plutôt qu'une norme mécanique en pilier 1, ne doit en aucun cas se substituer au ratio de solvabilité

actuel. Elle devra par ailleurs être pleinement comparable au niveau international, ce qui suppose de régler le problème des différences existantes entre référentiels comptables (IFRS) et (US GAAP) ;

- la sécurisation du fonctionnement des marchés d'instruments dérivés avec la volonté de traiter d'ici fin 2012 tous les contrats standardisés sur des bourses, plateformes électroniques et des infrastructures de compensation centrale ou CCP soumises à une surveillance renforcée ;
- l'attention particulière portée aux institutions présentant un caractère systémique, notamment celles poursuivant des activités transfrontières ;
- le renforcement de la gouvernance des établissements, la poursuite des travaux au sein des collèges de superviseurs, la lutte contre les juridictions non coopératives...

Selon moi, ressortent principalement des réunions du G20 :

- deux points très positifs : d'une part, la définition d'un système de rémunération qui ne sera désormais plus déconnecté d'un objectif de maîtrise des risques ; d'autre part, l'adoption par toutes les grandes places financières du G20 des mêmes règles prudentielles Bâle 2 ;
- un point à suivre de près : l'harmonisation des normes comptables, dont il s'agit de s'assurer qu'elle ne conduira pas à une extension de l'usage de la *Fair Value*, la crise ayant démontré les limites de cette approche ;
- un enjeu : l'importance de définir rapidement toutes les modalités techniques de mise en œuvre des mesures prises, notamment en termes de « calibrage », tout en évitant d'obérer la reprise.

(B) En matière de bonus, les « standards » internationaux du Conseil de Stabilité financière adoptés par le G20 de Pittsburgh exigent de lier le système de rémunération aux objectifs de maîtrise des risques et de faire en sorte que les superviseurs contrôlent davantage ces systèmes. Comme je l'ai indiqué précédemment, c'est l'un des résultats très positif du G20 même si certaines modalités techniques de mise en œuvre n'ont pas été totalement arrêtées. De manière générale, je considère que, sur l'encadrement des bonus, nous sommes déjà allés loin avec :

Au niveau français :

- D'abord, la définition de principes professionnels, qui s'appliquent dès aujourd'hui sur les rémunérations variables à verser en 2010 et encadrent désormais, notamment, la composition des rémunérations (fixe versus variable), l'étalement dans le temps des versements variables, la forme de la rétribution (cash versus actions) et exigent une rigueur particulière dans la fixation, par chaque banque, des principes gouvernant sa politique de rémunération ;
- Ensuite, le renforcement de la réglementation relative au contrôle interne qui :
 - impose désormais (disposition adoptée en janvier 2009 et entrée en vigueur le 30 juillet 2009) aux banques de s'assurer de l'adéquation entre leur politique de rémunération et leurs objectifs de maîtrise des risques ;
 - va être complété (projet d'arrêté adopté par le CCLRF le 20 octobre 2009) par des dispositions relatives à la rémunération des agents chargés du contrôle des risques ; aux grands principes de gestion et de contrôle interne des politiques de rémunération ; au rôle du conseil d'administration et de son comité spécialisé chargé des rémunérations ; aux règles de différé, de malus, de paiement en actions et d'interdiction des bonus garantis au-delà d'un an. Ces dispositions vont permettre de mettre en œuvre les mesures prises à l'issue de la réunion qui s'est tenue le 25 août 2009 à l'Élysée avec les dirigeants des grandes banques françaises ainsi que les « standards » internationaux du Conseil de Stabilité financière adoptés par les membres du G20 lors du sommet de Pittsburgh des 24 et 25 septembre. Elles prévoient également les informations sur la politique générale ainsi que les données quantitatives agrégées en matière de rémunération qui doivent être communiquées à la Commission bancaire, puis publiées ;

- des contrôles renforcés avec, depuis le début du mois de septembre, des missions sur place par la Commission bancaire dans les grands groupes bancaires français⁶. Ces missions constituent une première et ont pour objet de vérifier le respect, par ces groupes, des principes et règles ainsi que de dégager les meilleures pratiques. Elles donneront lieu à un rapport de synthèse qui sera remis d'ici à la fin de l'année à Madame Lagarde ;
- La possibilité pour la Commission bancaire de prendre de nouvelles sanctions : l'État n'accordera plus de mandats aux banques qui n'appliqueront pas les règles internationales en matière de rémunération des traders. En outre, une fonction de superviseur des rémunérations des professionnels de marché, couvrant les banques bénéficiant d'un soutien de l'État en fonds propres, a été créée et permet d'exercer un pouvoir de recommandations. Si ces recommandations ne sont pas suivies, la Commission bancaire et le CA de l'établissement, ainsi que, le cas échéant, l'AG des actionnaires, peuvent être saisis.

Au niveau international :

- Un suivi de la mise en œuvre des « standards » internationaux du Conseil de Stabilité financière (assuré par le Comité de Bâle) dans les différents pays du G20. Ceci est important pour garantir l'égalité des conditions de concurrence entre places financières et éviter notamment la fuite des meilleurs opérateurs de marché d'une place vers une autre.
- Une volonté de limiter les bonus non seulement pour des raisons « morales » mais également pour des raisons de stabilité financière : le montant unitaire très élevé des bonus versés correspond souvent à des volumes d'opérations de marché très importants mais réalisés par un nombre de banques de plus en plus restreint. Limiter les bonus au niveau international, c'est inciter collectivement à réduire les prises de risques ne servant pas directement l'économie. Par ailleurs, l'augmentation des exigences de fonds propres au titre des risques de marché liées aux activités de négociation va dans le même sens. À cet égard, les nouvelles mesures publiées en juillet dernier par le Comité de Bâle, dont les résultats de l'étude d'impact ont été récemment rendus publics (le 15 octobre 2009), devraient conduire à multiplier entre 2 et 3 le montant de ces exigences.

Question 3 : Pensez-vous qu'il faille repenser le paysage de la régulation bancaire et financière en France, afin de mieux prévenir les prochaines crises ? Pouvez-vous nous indiquer quelles seraient les grandes orientations devant présider à la rénovation du système français de régulation bancaire et financière ? À l'instar de ce que propose M. Bruno Deletré, dans son rapport sur l'organisation et le fonctionnement de la supervision des activités financières en France (janvier 2009), faut-il :

- fusionner la commission bancaire et l'autorité de contrôle des assurances et des mutuelles en une nouvelle autorité de contrôle prudentiel des banques, des assurances et des mutuelles ? Quels seraient, selon vous, les gains attendus d'une telle fusion pour la régulation financière en France ?
- consacrer l'autorité des marchés financiers (AMF) comme pôle déontologique chargé de contrôler le respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle dans l'ensemble du secteur financier ?

Point de situation sur le mode de financement du FDIC et sa réforme récente

1. Un financement assuré en grande partie par des primes payées par les banques

Rappelons que la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) est l'organisme fédéral d'assurance des dépôts aux Etats-Unis. Outre sa fonction d'assurance des dépôts, l'originalité de l'institution réside dans le fait qu'elle poursuit également deux autres missions :

⁶ **Confidentiel** : La Commission bancaire a décidé, lors de sa séance du 3 septembre 2009, de procéder à une enquête sur la politique de rémunération des professionnels de marché dans les groupes suivants : BNP Paribas, Société générale, Crédit agricole, Crédit mutuel-CIC, Natixis, HSBC France, BRED-Banque populaire.

- Une fonction de supervision prudentielle des banques (le FDIC est en effet le superviseur primaire des petites banques enregistrées au niveau des Etats mais non membres du Système de la Réserve Fédérale, ainsi que le superviseur secondaire des autres).
- Une fonction de protection du consommateur en matière bancaire

Pour assurer ses missions, le FDIC ne reçoit aucun budget de la part du Congrès mais tire ses revenus de trois types de recettes :

- Des contributions versées par les banques assurées, calculées en fonction de leur taille et de leur profil de risque
- Les intérêts perçus des placements dans des bons du Trésor américain
- Les plus-values éventuelles tirées de la cession des banques en faillite

Durant la crise financière, le FDIC a également perçu à titre exceptionnel les primes payées par les banques en contrepartie de l'octroi de la garantie publique sur leurs émissions de dette (*Temporary Liquidity Guarantee Program*)

En 2008, les recettes totales perçues par le Fonds ont représenté 7,3 milliards de dollars. Sur ce total, 40% environ provenait des contributions versées par les banques (hors garantie publique sur leur dette), 20% des contributions des banques au titre du risque systémique (paiement de la garantie sur les émissions), 11% provenait des plus values réalisées sur la vente des actifs acquis par le FDIC lors des liquidations de banques en faillite.

Décomposition des recettes du Fonds d'assurance des dépôts en 2008

	<i>Montant (en millions de \$)</i>	<i>en %</i>
Intérêts des bons du Trésor	2 072	28%
Contributions risque non systémique	2 964	41%
Contributions risque systémique	1 463	20%
Plus-values de cession	774	11%
Autres	31	0%
Total	7 304	100%

Source : FDIC, rapport financier 2008

Une caractéristique importante des contributions versées par les banques est leur mode de calcul, qui tient compte de leur catégorie de risque.

Pour apprécier ce risque, le FDIC applique une grille de lecture plutôt complexe, dans laquelle intervient à la fois une mesure subjective du risque de défaut de l'établissement établi par le superviseur grâce à un système de rating interne (appelé CAMEL), à laquelle s'ajoute une mesure du risque plus objective basée sur la lecture du niveau de certains ratios financiers (ratio d'endettement brut, taux d'actifs non performants rapporté au total des actifs entre autres). Des coefficients spécifiques sont appliqués à chacune de ces mesures du risque pour aboutir à un coefficient global. Des pénalités ou à l'inverse, des réductions de prime sont également appliquées en fonction de la structure de financement de l'établissement concerné (réduction de prime en présence ou non de dette non garantie au passif, surprime en cas d'engagement garanti au passif etc). Le taux de prime est enfin appliqué au volume des dépôts de l'établissement, conduisant au montant de la prime totale à payer. Les primes sont révisées et versées sur une base trimestrielle.

Au total, l'application de ces multiples critères conduit à un corridor assez large de niveau de prime, allant de 7 points de base pour 100 \$ de dépôts pour les établissements jugés les moins à risque (catégorie I) à 77,5 points de base (pour les établissements de catégorie IV) (voir tableau ci-dessous)

Taux des primes (assessment) versées au FDIC applicables depuis le 1^{er} avril 2009

	Catégorie de risque I	Catégorie de risque II	Catégorie de risque III	Catégorie de risque IV
Taux de contribution total (pour 100 \$ de dépôts)	de 7 à 24 pb	de 17 à 43 pb	de 27 à 58 pb	de 40 à 77,5 pb

Les taux de prélèvement (*assessment rate*) moyen s'élevait à 0,08% des dépôts éligibles en 2008, et de 0,0093 % en 2007.

2. Des ressources désormais insuffisantes face au coût croissant des faillites bancaires

La crise bancaire aux Etats-Unis a entraîné une forte augmentation du nombre des faillites bancaires (25 en 2008, 45 au premier semestre 2009) mais surtout un accroissement de la taille des banques en faillite. La chute en septembre 2008 de la banque Washington Mutual a ainsi été la plus grosse faillite bancaire de l'histoire des Etats-Unis. Cette situation s'est évidemment traduite par une augmentation brutale des pertes du DIF (*Deposit Insurance Fund*) dont le solde a été divisé par 5, passant de plus de 50 milliards de dollars en 2007 à 10,4 milliards au 30 juin dernier. Le ratio de réserve (solde du fond assuré par rapport aux dépôts assurés) voisin de 1,3% entre 1995 et 2005 est tombé à 0,22%.

Selon la FDIC, ses engagements financiers bénéficiant de la même qualité de signature que le Gouvernement américain (*the full faith and credit of the United States is pledged to the payment of any obligation*). Cette garantie implicite de l'Etat américain au Fond a donné lieu à une ligne de crédit de 30 Mds \$, portée à 100 Mds \$ en mai dernier, sur laquelle le FDIC pourrait tirer en cas de nécessité.

La stratégie choisie par la présidente du Fonds Sheila Bair jusqu'à présent repose sur une hausse des contributions versées par les banques :

- une première hausse de 7 points de base a été décidée au 1^{er} trimestre 2009
- une seconde hausse de 5 points de base appliquée au total des actifs moins les fonds propres réglementaires du Tier 1 est intervenue à compter du 30 juin 2009
- une nouvelle hausse uniforme de 3 points de base est intervenue le 22 septembre (mais applicable seulement à compter de 2011).

Malgré ces hausses de prime successives, les perspectives financières du Fonds ont continué à se dégrader au point que Sheila Bair a indiqué devant le Sénat le 14 octobre dernier que le fonds serait en déficit à compter de fin septembre 2009, pour la première fois dans l'histoire du fonds depuis la crise des *saving and loans* dans les années 80.

3. La réforme du financement du 29 septembre dernier

Pour surmonter ces difficultés financières sans avoir à solliciter la ligne de crédit auprès du Trésor, le FDIC a décidé le 29 septembre dernier à titre exceptionnel d'obliger les banques à lui verser de manière anticipée les primes des trois prochaines années (à partir du quatrième trimestre 2009 et jusqu'à fin 2012), ce qui lui apporterait un surcroît de recettes de l'ordre de 45 milliards de dollars.

Du point de vue du traitement comptable de l'opération, le FDIC enregistrera les versements comme des charges payées d'avance (*prepaid expenses*), ce qui laissera inchangé le solde de son bilan et de compte de résultat mais augmentera sa trésorerie, ce qui lui permettra de continuer à financer les futures opérations de restructurations bancaires. Symétriquement, l'opération sera également neutre sur les profits comptables des banques contributrices mais elle pèsera en revanche sur leur trésorerie.

Un certain nombre d'exonérations pourront être décidées par le FDC pour des établissements dont la mise en œuvre de cette mesure mettrait en péril leur liquidité.

Des opérations de régularisation seront opérées à partir de 2014 en cas de montant des contributions prépayées par les établissements supérieurs à leurs obligations sur la période.

A court terme, cette solution qui s'apparente à un prêt sans intérêt de la part des banques au FDIC a le mérite de permettre au FDIC de ne pas puiser sur la ligne de crédit du Trésor, sans pénaliser outre mesure les profits comptable des banques.

A plus long terme, elle pourrait toutefois ne pas suffire face aux dépenses occasionnées par les futures faillites bancaires, que le FDIC estime à près de 100 Mds de dollars sur la période 2009 - 2013.

Cette solution pourrait également finir par susciter des tensions au sein du système bancaire, compte tenu des forts effets redistributifs que ce système engendre entre grandes banques et banques de taille modeste, ces dernières étant les plus vulnérables au risque de faillite.

1. Je tiens tout d'abord à rappeler que la réforme du paysage de la régulation bancaire et financière, en cours depuis l'annonce de Mme Lagarde le 27 juillet dernier de fusionner les autorités en charge du contrôle des banques et des assurances dans une seule autorité, est bien avancée puisque le ministère des Finances a rendu public un projet d'ordonnance.
2. Le secteur financier apparaît de plus en plus global et le premier gain attendu de la réforme est une meilleure surveillance de l'ensemble du secteur financier dans une perspective de préservation de la stabilité financière.
3. Pour illustrer mon propos, je voudrais mettre en lumière les liens qui justifient d'avoir une vue d'ensemble de la banque et l'assurance, même si elles restent deux professions distinctes :
 - o les grands groupes bancaires français ont tous des filiales assurances, notamment très actives en assurance vie, et sont considérés comme des « conglomérats financiers », c'est-à-dire des groupes qui fournissent des services bancaires et des services d'assurance de façon significative (l'inverse est moins vrai, les filiales bancaires des grands groupes d'assurance n'ayant en général pas de taille très significative dans leur groupe) ;
 - o certaines opérations, comme l'assurance crédit, sont pratiquées dans les deux secteurs ;
 - o de nombreuses questions techniques sont communes aux deux secteurs : la valorisation des produits financiers, l'utilisation des techniques quantitatives, la maîtrise des risques, le dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux...
 - o l'évolution de la réglementation assurance (Solvabilité II) tend à renforcer les points communs avec la réglementation bancaire et il est donc particulièrement utile de préparer ensemble cette évolution ;
 - o en outre, il y a un lien qui a toujours été très important mais qui va considérablement se renforcer tant à l'échelon européen qu'international entre le contrôle prudentiel individuel et la préservation de la stabilité financière. Favoriser une vue transversale des différentes professions financières réglementées devrait contribuer à la stabilité financière et à la bonne articulation entre surveillance micro et macro-prudentielle. Pour mener à bien ce renforcement, le modèle de l'adossement du superviseur prudentiel à la banque centrale s'avère très efficace.
4. On attend aussi de la réforme une simplification et un renforcement du dispositif français de supervision par la fusion des quatre autorités de contrôle et d'agrément (CB,

ACAM, CECEI, CEA), ce qui créera ainsi une autorité qui aura à sa disposition une concentration d'expertises tout à fait remarquable.

5. Quant à consacrer l'AMF comme pôle déontologique chargé de contrôler le respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle de l'ensemble du secteur financier, ce n'est pas l'option qui a été retenue. En effet :

- o il y a un lien entre le contrôle prudentiel et le contrôle de la commercialisation des produits ;
- o même s'il y a des imbrications entre produits d'épargne et produits bancaire ou d'assurance, il y a aussi des différences sensibles entre produits et c'est le régulateur naturel du secteur qui paraît le mieux placé pour apprécier le respect des obligations professionnelles ;
- o le modèle de coopération via la mise en place de conventions fonctionne bien, particulièrement en France entre le contrôle bancaire, la Banque de France et l'AMF ; c'est celui qui devrait être utilisé pour la mise en place de la coopération renforcée prévue en matière de commercialisation des produits financiers entre l'Autorité prudentielle et l'AMF qui vont disposer d'un pôle commun dédié au contrôle de la commercialisation -et qui, selon les termes même du projet l'ordonnance, préciseront par convention avec la Banque de France les conditions dans lesquelles elles peuvent avoir recours aux services de la Banque centrale.

Question 4: Le 25 février 2006, le groupe de travail, présidé par M. Jacques de Larosière, gouverneur honoraire de la Banque de France et ancien directeur général du Fonds monétaire international, a remis au président de la Commission européenne son rapport sur la supervision financière en Europe, qui propose, entre autres, la mise en place d'un conseil européen de surveillance du risque systémique ainsi que celle d'un système européen de surveillance financière, qui serait lui-même décentralisé :

— Quelle appréciation générale portez-vous sur les recommandations faites par M. Jacques de Larosière ?

— Quelles sont, à ce jour, les suites concrètes qui ont été données à ces propositions et, suivant quelles modalités, la Banque de France est-elle associée à leur mise en œuvre ?

La Banque de France soutient depuis le début fortement les recommandations faites par le groupe de travail présidé par M. Jacques de Larosière. Ces propositions, remises en février 2009, forment un ensemble complet, pragmatique et cohérent, qu'il faut prendre dans son entier.

Dans la phase de négociation au niveau européen (CEF, ECOFIN, SEBC), la Banque de France, en étroite collaboration avec le Ministère des Finances (DGTE), a fortement appuyé la mise en œuvre des réformes du rapport de Larosière. Elle a cherché à minimiser les écarts par rapport aux propositions du rapport.

En pratique, la Banque de France appuie fermement les deux volets de cette réforme :

- Au niveau macro-prudentiel, la Banque soutient fermement la mise en place d'un Comité européen du risque systémique (CERS/ERSB), destiné à prévenir ou circonscrire les risques systémiques et veiller à ce que le secteur financier de l'Union Européenne soit suffisamment résilient et contribue ainsi à la croissance économique.

La Banque de France est convaincue que la prédominance des banquiers centraux dans le comité de pilotage de l'ESRB (prévue dans le rapport Larosière) est une condition indispensable de sa crédibilité, de l'indépendance de ses analyses comme de ses recommandations, et de son efficacité. La Banque se félicite donc que le projet de texte adopté par l'ECOFIN (le 20 octobre) entérine ce schéma.

La Banque de France se félicite également de ce que le projet de texte reconnaisse explicitement le rôle des BCN dans la surveillance macro-prudentielle. Elle souhaite aussi que le secrétariat de l'ESRB soit délégué à la BCE. Elle est également disposée à détacher des agents qualifiés et d'expérience pour renforcer les ressources de la BCE pour les futurs travaux de l'ESRB.

Le maintien d'un champ très large en termes de surveillance, de supervision et de régulation est une condition sine qua non de la pertinence et de la crédibilité de l'ESRB. Les activités de l'ESRB ne seraient pas cantonnées à un type d'entités financières ou de marchés ; ses alertes et recommandations pourraient porter sur « tout aspect du système financier qui pourrait générer un risque systémique ». Sa surveillance s'étendra donc au développement des vulnérabilités macroéconomiques et financières, telles que les bulles de prix d'actifs. En termes de supervision et de régulation, il devra s'assurer que les incitations créées par les divers pans de la réglementation sont convergentes et compatibles avec la stabilité du système financier.

Concrètement, le Comité européen du risque systémique (CERS/ESRB) devrait être mis en place en 2010. Le processus d'adoption, qui prévoit un vote du parlement européen, pourrait être un peu plus lent que prévu initialement. Le souhait de la présidence suédoise de clore le volet macro-prudentiel d'ici la fin de l'année paraît désormais ambitieux.

- La Banque de France soutient également le projet de texte sur la réforme de l'architecture de la supervision micro-prudentielle, via la création du Système européen de supervision financière (SESF/ESFS) qui regroupera les trois agences de supervision amenées à prendre le relais des actuels comités de niveau 3 (CEBS, CEIOPS et CESR). Cette réforme permettra l'harmonisation des règles et assurera la cohérence des pratiques de supervision, des banques, des assurances et des marchés. Les modalités de l'échange d'informations entre le SEFS et l'ESRB, qui pourrait avoir besoin d'utiliser certaines données microprudentielles pour l'accomplissement de sa mission, devront être définies précisément.

Les discussions au niveau du Conseil sur le projet préparé par la Commission sont moins avancées que celles relatives au CERS/ESRB. A ce stade, le projet de la Commission va dans le bon sens, en particulier dans la mesure où elle conforte le rôle des superviseurs nationaux dans le contrôle rapproché des établissements de crédit tout en renforçant la cohérence de la supervision au niveau européen par le biais de nouvelles compétences conférées aux comités actuels de niveau 3.

La Banque de France souhaite néanmoins que des améliorations soient apportées au texte pour assurer un bon fonctionnement du dispositif. En particulier, la Banque de France est très attachée à ce que la réforme ne remette pas en cause l'un des principaux objectifs visés par la France dans la réforme de la supervision européenne : un renforcement de la surveillance sur base consolidée des groupes transfrontières. A cet égard, elle plaide pour que le champ des décisions des nouvelles autorités européennes prises à la majorité qualifiée soit élargi aux décisions permettant de résoudre les différends entre superviseurs nationaux. Les règles de décision à la majorité simple, dans la mesure où elles diluent l'importance des superviseurs de têtes de groupe (« Home ») à l'avantage de ceux des pays d'accueil (« Host ») posent de nombreux problèmes.

(ii) un recul par rapport aux pratiques de supervision actuelles. Aujourd'hui, les décisions relatives aux exigences réglementaires minimales en fonds propres, notamment la validation d'un modèle interne pour la mesure des risques au niveau d'un groupe, sont prises par le superviseur Home ; si ces décisions peuvent être remises en cause à la majorité simple, cela constitue à la fois une remise en cause de la surveillance sur base consolidée assurée par le superviseur Home et un risque de fragmentation de l'approche Bâle 2 développée par les groupes (avec l'application de modèles internes différents au niveau de chaque filiale), alors même que toute cette approche a été conçue pour appréhender au mieux le profil de risque global d'un établissement.

(ii) un recul par rapport aux ambitions de la France en matière de réforme de la supervision : un des objectifs de la réforme est d'éviter une forme de surenchère, par chaque superviseur national, en matière d'exigences de fonds propres additionnelles (pilier 2) ; si la majorité simple est adoptée en la matière, les groupes transfrontières, déjà parfois soumis à une forte pression locale, pourraient se voir contraints d'augmenter encore davantage les fonds propres détenus dans leurs filiales étrangères sans justification réelle ;

(ii) un risque de pénalisation des groupes bancaires français : ces derniers font en effet partie des groupes européens dont la proportion de l'activité effectuée via des filiales implantées dans d'autres États membres de l'UE est la plus forte. L'utilisation d'un modèle interne unique au niveau du groupe et une application cohérente du pilier 2 peuvent leur permettre de maintenir davantage de fonds propres au niveau de la société mère et donc de favoriser leur offre de crédit en France.]

La Banque de France est en outre attachée à garantir le fonctionnement de l'ESFS en tant que réseau de superviseurs nationaux indépendants, en particulier de la Commission européenne qui dispose en l'état actuel du projet de texte, d'un droit de regard très large sur le contenu des normes techniques que peuvent proposer les agences européennes de supervision. Le maintien d'un champ très large en termes de supervision et de régulation est une condition sine qua non de la pertinence et de la crédibilité des nouvelles autorités.

La question est ouverte de savoir s'il faut dissocier ces deux volets. La position britannique, opposée aux transferts de compétence aux nouvelles entités de micro-supervision européennes, fait courir le risque qu'aucune avancée n'ait lieu si les deux dossiers sont liés.

Question 5- Mme Christine Lagarde a proposé, lundi 19 octobre 2009, que les banques financent leur régulation grâce à la mise en place d'une taxe dédiée, tout en ne relevant pas l'impôt sur leurs bénéfices : quelle appréciation générale portez-vous sur cette taxe permettant aux banques de financer leur régulation ? A combien estimatez-vous les coûts de la régulation qui doivent aujourd'hui par les banques ? Cette taxe doit-elle être temporaire ou bien pérenne ?

Mme Christine Lagarde a proposé, lundi 19 octobre 2009, que les banques financent leur régulation grâce à la mise en place d'une taxe dédiée, tout en ne relevant pas l'impôt sur leurs bénéfices : quelle appréciation générale portez-vous sur cette taxe permettant aux banques de financer leur régulation ? A combien estimatez-vous les coûts de la régulation qui doivent être financés par les banques ? Cette taxe doit-elle être temporaire ou bien pérenne ?

1. Le principe d'une participation des établissements bancaires au financement de la supervision existe dans plusieurs grands pays bancaires (EU, RU, Allemagne, Pays-Bas...). En outre, le principe de cette participation existe déjà en France dans le secteur de l'assurance et pour la surveillance des marchés financiers. Instaurer cette règle dans le secteur bancaire apparaît donc légitime, surtout à un moment où l'État a apporté un soutien substantiel aux grands groupes bancaires via la SFEF et la SPPE.
2. Pour le présent exercice, le coût de la supervision bancaire est estimé à environ 104 MEUR (SGCB et DECEI compris, pour l'ACAM c'est 29 MEUR). Comme les missions de la nouvelle autorité de contrôle qui sera issue de la fusion de la Commission bancaire et de l'ACAM vont se développer (nouvelles obligations en matière de contrôle de la commercialisation, renforcement de la concertation européenne et internationale en matière de stabilité financière, nouvelles réglementations telles que Solvency 2, renforcement du contrôle anti-blanchiment...), on peut estimer que son budget cible devrait être, dans les années qui viennent, de l'ordre de 180 à 200 MEUR.
3. La logique de créer une contribution, pour une fonction en cours de renforcement, est d'être pérenne.

Question 6- L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), qui rassemble les principales autorités nationales de supervision des marchés financiers, a publié, il y a quelques mois, un rapport consultatif sur les dérivés de crédit, ces instruments financiers complexes accusés d'avoir accéléré l'assèchement du crédit sur les marchés :

- Pouvez-vous dresser un bilan résumant la situation actuelle sur le marché des dérivés de crédit ? Les problèmes de liquidité rencontrés sur ce marché remettent-ils aujourd'hui en cause la pérennité du financement de l'économie ?
- Quelles sont, selon vous, les propositions qui doivent être mises en œuvre afin de mieux encadrer et contrôler le recours aux Crédit Default Swaps (CDS) ainsi qu'aux produits dérivés ?

La situation actuelle sur le marché des dérivés de crédit : un bilan

- **Une diminution récente des volumes traités :**
 - Les marchés de dérivés OTC ont connu, dans leur ensemble, une forte progression des montants notionnels bruts traités depuis la fin des années 90.
 - Parmi les différents segments de dérivés OTC, le marché des CDS a connu la croissance la plus forte, avec un taux de croissance annuel moyen de 60% entre fin 2004 et fin 2008. Les CDS représentent actuellement 7% du notionnel brut total de dérivés OTC.
 - Selon les chiffres de la BRI, le marché des CDS s'est contracté pour la première fois en 2008, avec une réduction des montants notionnels bruts de 58 trillions USD fin 2007 à 42 trillions USD fin 2008 (-28%).
 - Depuis le début de l'année 2009, le marché a accru la standardisation des produits et modifié ses contrats cadre. L'objectif est d'améliorer la liquidité du marché OTC (amélioration de la fongibilité de contrats) et de préparer le passage sur des chambres de compensation.
- Dans la mesure où les CDS sont devenus des indicateurs déterminants pour la facturation du crédit, la liquidité et bon fonctionnement de ce marché sont des enjeux majeurs. Or ce marché reste caractérisé par une certaine opacité des prix: sur un marché de gré à gré les prix sont en effet fixés de manière bilatérale entre 2 contreparties. Tout ce qui renforce la transparence pré négociation (formation des prix) est donc bienvenu et c'est à quoi le G20 s'est engagé d'ici fin 2012.
- Les déficiences structurelles du marché des CDS ne remettent pas en cause la pérennité du financement de l'économie réelle. Néanmoins, si ces déficiences ne sont pas résolues, elles continueront de représenter une source de vulnérabilités pour le système bancaire qui concentre l'essentiel des transactions CDS en son sein et, pire, regroupe les entités sur lesquelles les protections sont le plus largement échangées.
- Les propositions de la Commission Européenne (qui devraient aboutir à un projet de loi en 2010), en ligne avec les recommandations du G20 permettent de mieux encadrer et contrôler le recours aux Credit Default Swaps (CDS) ainsi qu'aux produits dérivés en permettant.
 1. Une réduction du risque de contrepartie et la prévention du risque systémique :
- Compensation de tous les contrats standardisés par une chambre de compensation, contrepartie centrale, d'ici fin 2012 au plus tard (G20) ;

- Définition d'incitations prudentielles pour encourager le passage par une CCP (CE) : charges en capital supérieures pour les transactions compensées bilatéralement;
- Position spécifique de l'Eurosystème : la localisation d'une CCP en zone euro est nécessaire du point de vue de la stabilité financière en termes de surveillance et d'accès direct à la monnaie centrale de la CCP.

2. Une meilleure efficacité opérationnelle:

- Standardisation des produits ;
- Transparence « post trade » : enregistrement obligatoire de toutes les transactions compensées centralement ou non, dans un registre central (*trade repositories*) ;
- Transparence « pré trade » : négociation de tous les contrats standardisés sur des places boursières ou des plateformes électroniques, d'ici fin 2012 (G20).

3. Une préservation de l'intégrité du marché

- Clarification et extension de la définition de la manipulation de marché aux dérivés OTC (CE) ;
- Possibilité pour les régulateurs d'imposer des limites de positions.
- Des progrès considérables ont déjà été réalisés sur le marché des CDS, avec le lancement de plusieurs chambres de compensation en 2009 :
 - 2 aux États-Unis: ICE Trust, la plateforme américaine opérationnelle depuis mars 2009, est actuellement la plus active, avec un volume de CDS traités de 2,3 trillions EUR au 10 octobre 2009 et CME (aucun volume d'activité à ce jour)
 - 2 en Europe: ICE Europe et Eurex Clearing.

- Un Forum des régulateurs internationaux sur les dérivés OTC a également vu le jour en septembre 2009 (35 autorités) et a vocation à devenir un cadre de coopération entre superviseurs et de partage de l'information sur ce marché.

Question 7 : Face à la complexité des produits financiers à noter, les agences de notation se sont parfois contentées d'appliquer des règles standards, valables pour des produits classiques, sous-estimant ainsi gravement les risques. Lors de la publication en janvier dernier du rapport de l'AMF sur les agences de notation, M. Jean-Pierre Jouyet avait déclaré que « le processus de notation des agences demeure des boîtes noires » :

- Suivant quelles modalités la transparence des notes accordées par les agences de notation ainsi que les méthodes utilisées par ces dernières pourraient-elles être efficacement améliorées ?
- Afin d'éviter les conflits d'intérêt susceptibles d'apparaître à travers la rémunération du travail des agences de notation, avez-vous des propositions précises à adresser à la mission ?

Sur ces deux questions, les récents travaux menés au niveau international (OICV ou Communauté européenne) apportent des réponses que l'on peut estimer comme satisfaisantes. L'Autorité des Marchés Financiers, directement en charge de ce dossier agence de notation au niveau français, partage au demeurant cet avis.

S'agissant de la transparence du processus de notation, le Règlement Européen qui va être très prochainement publié, pour être mis en application vers avril/mai 2010, impose aux Agences de publier leurs méthodes, les principales hypothèses utilisées, exige d'elles que la qualité de l'information recueillie soit pertinente au regard des modèles de notation utilisées. Il est important de souligner que toute Agence devra désormais distinguer la notation classique (dite « corporate ») de celle dite « structurée ». Par ailleurs, il lui sera interdit de noter des

instruments financiers sur lesquels elle ne disposera pas d'éléments d'analyse suffisants pour émettre une notation crédible.

Au plan des conflits d'intérêt, le texte européen exigera que l'Agence organise une indépendance entre les différentes parties prenantes dans le processus de notation ; de même sera mis en œuvre une rotation des analystes et une surveillance étroite des possibles conflits entre l'acte de notation et la fourniture de services annexes tel que l'analyse financière (notamment, la dissociation de la rémunération de ces deux activités).

L'ensemble de ce dispositif, qu'il conviendra certes de juger sur l'expérience, paraît devoir répondre aux exigences récemment posées par la communauté financière internationale. Un projet des autorités américaines de juillet 2009 va également dans le même sens. Ainsi, il prévoit sur la question de la gestion du conflit d'intérêt notamment : une forte incitation à ne pas fournir, aux émetteurs, d'autres services que le rating ; une distinction, par un symbole, entre les notes « corporates » et celles des produits structurés ; et une transparence des notations et des hypothèses retenues. La réglementation envisagée avance même quelques pistes plus énergiques : une réduction du « rating shopping », c'est-à-dire que l'émetteur devrait informer les investisseurs en publiant l'ensemble des pré-notations exclues par son choix final ; la création, au sein de la SEC, d'un département Supervision des agences de notation et enfin, l'encouragement, sur les produits structurés, à des notations complémentaires à celles des trois grandes agences.

Question 8 - Un règlement proposé par la commission européenne et approuvé le conseil et le parlement européen en avril dernier prévoit que ce sont les autorités nationales de chaque État membre de l'Union européenne qui assureront l'enregistrement obligatoire des agences ainsi que leur supervision. De l'avis de plusieurs commentateurs, dont le président de l'AMF, cette responsabilité revenait logiquement au comité des régulateurs européens des valeurs mobilières :

- Le règlement européen prévoit que ce sont les autorités nationales de chaque Etat membre qui assureront l'enregistrement obligatoire des agences ainsi que leur supervision.
- Quelle est votre appréciation générale sur cette « régulation déconcentrée », jugée par certains trop éclatée ? Quels efforts entreprendre pour parvenir à la mise en place d'un véritable superviseur européen des agences de notation.

Le dispositif d'enregistrement et de supervision qui est en construction avec le nouveau texte européen doit répondre à un équilibre entre les responsabilités domestiques indispensables et une vision communautaire de la supervision.

Ainsi, lors de la mise en œuvre du dispositif à la mi 2010, la séquence de l'enregistrement des agences –désormais obligatoire– sera la suivante : c'est l'entité européenne des régulateurs de marché –CESR– qui recevra la demande d'agrément et qui en appréciera la recevabilité ; puis le dossier sera transmis à l'Autorité du pays d'origine qui, en dialoguant avec un collège de régulateurs (dit « collège pertinent ») rassemblant tous les pays membres chez lesquels l'agence aura un impact (par ses notations ou par l'implantation d'une succursale), instruira le dossier et décidera, in fine de l'enregistrement. Toute divergence au sein du collège sera soumise au CESR. Cette dernière instance, d'ores et déjà, a lancé en son sein des travaux pour édicter des « guidelines » (enregistrement, coopération entre autorités compétentes...) afin que ces dernières soient opérationnelles à la mi-2010.

Ce schéma, quelque peu complexe à première vue, devrait trouver toutefois un nouvel équilibre, dans un second temps, avec le remplacement programmé de CESR par l'ESMA (European Securities Market Authority), remplacement prévu dans le cadre du futur système de

supervision européen ; en effet, les textes préliminaires, certes assez contestés par nombre d'États Membres, attribuent à l'ESMA une compétence directe sur les Agences. Il serait possible –dès lors– que l'ESMA se substitue en tout ou partie aux Autorités nationales.

Question 9 : Selon la Banque centrale européenne, les risques pour la stabilité financière sont encore élevés et les banques européennes pourraient supporter 300 milliards de dollars de pertes supplémentaires en 2009-2010

- Quel jugement portez-vous sur l'état des banques françaises actuellement ? Quels sont les défis que vont devoir relever les banques françaises dans les prochains mois ?

Les banques françaises présentent dans l'ensemble un bon niveau de solvabilité et de rentabilité.

À fin juin 2009, les cinq principaux grands groupes français⁷ affichent des ratios de fonds propres Tier one proches de, ou supérieurs à, 9%. Presque tous les établissements ont remboursé les aides en fonds propres reçues de l'État pour leur substituer des ressources issues du marché.

Les résultats nets de ces cinq groupes atteignent, en les agrégeant, 4,1 milliards d'euros au premier semestre de cette année, sous l'effet des bonnes performances des opérations de marché et, dans une moindre mesure, de l'activité de la banque de détail.

La situation de liquidité s'est nettement détendue grâce aux mesures de soutien de la BCE et des différentes autorités nationales. Par ailleurs, signe que la confiance revient progressivement, les banques françaises sont progressivement passées de l'émission d'une dette garantie par l'Etat à des émissions sans cette garantie (covered bonds ou émissions classiques) »

Toutefois, plusieurs aspects continuent de retenir notre attention pour l'avenir.

Tout d'abord, même si le PIB a cessé de décroître au cours des deux derniers trimestres, les effets du ralentissement économique pourraient continuer à fragiliser la situation des débiteurs, particuliers ou entreprises. Cela ne sera pas sans effet sur le coût du risque de l'activité de crédit.

Par ailleurs, si l'évolution des marchés observée depuis le début de l'année a indéniablement été porteuse, pour les banques françaises et leurs homologues d'autres pays, une grande vigilance reste de mise dans la mesure où la pérennité de cette tendance n'est pas acquise.

Enfin,

les groupes bancaires français ont ces dernières années continué à développer leurs activités à l'international. Si, dans l'ensemble, ils l'ont fait avec prudence, certains des pays où ils sont implantés présentent une situation économique fortement

- Faut-il s'attendre à d'autres dépréciations bancaires en France et à hauteur de quel montant ?

Estimer le montant des dépréciations susceptibles d'être enregistrées pour la période à venir est un exercice délicat car largement tributaire à la fois des prévisions macro-économiques, de l'impact anticipé de celles-ci sur les risques portés par les banques et surtout des effets de second tour difficiles à modéliser.

Le FMI, la BCE et le Comité européen des contrôleurs bancaires ont récemment procédé à de telles estimations, non par pays mais par zones géographiques, et sont parvenus à des estimations convergentes en termes de tendance mais différentes suivant les choix méthodologiques effectués. De même, en France, le Secrétariat général de la Commission bancaire mène régulièrement divers « tests de résistance », qui permettent notamment de porter un diagnostic sur la robustesse du

⁷ BNP Paribas, Société générale, Groupe Crédit agricole, Banques populaires - Caisses d'épargne et Crédit mutuel.

système bancaire, mais sont également dépendants des choix méthodologiques effectués. Ces exercices peuvent permettre de quantifier de manière approximative l'évolution du coût du risque en fonction de certains scénarios.

Je suis donc davantage enclin à évoquer une tendance plutôt qu'un chiffre précis.

De ce point de vue, au vu des premiers éléments dont on dispose au titre des 9 premiers mois, le coût du risque se maintiendra probablement à un haut niveau pour la période à venir.

Pour ce qui est des actifs financiers, et notamment les actifs dits « toxiques » qui sont déjà valorisés avec une décote importante, on ne peut exclure une nouvelle vague de dépréciations pour certains instruments (notamment ceux ayant pour sous-jacents des prêts à l'immobilier commercial américains). Ces actifs ont la plupart du temps été placés en gestion extinctive et en général valorisés prudemment. Mais il va de soi que, s'agissant d'instruments par construction plus risqués, une surveillance attentive reste de mise.

Question 10 : S'agissant de l'assouplissement des normes prudentielles et comptables, l'organisme comptable européen – l'IASB – a du mal à s'aligner sur son équivalent américain.

- Pouvez-vous nous indiquer l'état d'avancement des travaux de cet organisme en matière d'assouplissement des normes prudentielles et comptables ?

- Quelles sont les difficultés rencontrées qui conduisent aujourd'hui à un retard certain par rapport aux États-Unis

- Quelles sont, selon vous, les réformes qu'il convient d'engager, comme la réforme de la composition de cette structure.

Je comprends que vos questions portent essentiellement sur les dispositifs comptables, je voudrais apporter un certain nombre de précisions.

S'agissant de l'évolution des normes comptables, il y a trois aspects à évoquer : en premier lieu le contenu, ensuite la convergence des normes internationales et américaines et enfin les questions de gouvernance.

1. S'agissant du **contenu** : le point essentiel de la réforme concerne les **instruments financiers**. Ce projet fait partie de l'**objectif global de convergence des normes internationales**. L'IASB a accéléré le calendrier sur ce thème en adoptant la **réforme de sa norme actuelle IAS 39** en 3 phases.

Ces **trois phases** sont (i) **classification et valorisation** des instruments financiers; (ii) **dépréciation/provisionnement** et (iii) **comptabilité de couverture**. La première phase est bien avancée. Une première proposition a été publiée au début de l'été, elle a donné lieu à intenses discussions et demandes d'aménagements de la part des établissements financiers et des superviseurs bancaires (notamment dans le cadre de réunions bilatérales entre des représentants du Comité de Bâle ou de CESB et l'IASB). Cette proposition se traduit par la définition de deux catégories, l'une valorisée à la juste valeur par le biais soit du compte de résultat, soit des fonds propres, l'autre au coût historique amorti. Elle devrait être publiée mi novembre et être ainsi ouverte pour les établissements qui le souhaitent pour la publication des comptes 2009. S'agissant du provisionnement, l'IASB doit publier ses propositions au cours du mois de novembre. Enfin, les propositions en matière de comptabilité de couverture devraient être disponibles d'ici la fin de l'année.

Dans ce contexte, le BCBS a publié des **principes auxquels la réforme devrait se conformer**. Le G20 a souscrit à ces principes qui ont été rendus publics par les superviseurs bancaires dès la fin du mois d'août. Il s'agit notamment de tirer les leçons de crise s'agissant du rôle la **juste valeur** et en particulier sur son caractère **inadapté** en certaines circonstances (notamment

lorsque les marchés financiers dysfonctionnent). L'objectif à atteindre étant qu'avec cette réforme, on ait une utilisation plus restrictive de la juste valeur : concrètement, qu'elle ne puisse s'appliquer qu'aux actifs négociables sur un marché liquide. En outre, ces principes prévoient que les instruments puissent être reclassés en cas de circonstances exceptionnelles. Enfin, s'agissant des pratiques de provisionnement, il existe un consensus général pour faire évoluer les dispositions comptables vers un dispositif de provisionnement prospectif qui permette d'anticiper les pertes « statistiquement » attendues sur les prêts bancaires. Le Comité de Bâle et le CEBS sont étroitement associés aux réflexions actuellement menées par l'IASB en la matière.

2. En termes de **convergence**, le G20 a demandé aux deux grands normalisateurs comptables international (IASB) et américain (FASB) de parvenir à un ensemble de normes comptables communes et de qualité pour la comptabilisation des instruments financiers : la définition de ce référentiel commun devant notamment être l'occasion de simplifier les règles existantes. A noter qu'à court terme la Commission Européenne souhaite que les distorsions de concurrence introduites par la décision unilatérale du FASB sur les titres de dette soient neutralisées par l'IASB. Toutefois, à moyen terme, dans l'aménagement envisagé de son dispositif, le FASB semble s'éloigner des principes de haut niveau évoqués précédemment notamment sur la place de la juste valeur et le provisionnement.
3. Enfin, en matière de **gouvernance** de l'IASB, une importante réforme constitutionnelle a déjà eu lieu au début de l'année 2009. Elle s'est notamment traduite par la création d'un comité de surveillance mais le point faible du dispositif est qu'il n'existe pas de procédure officielle demandant à l'IASB de justifier ses décisions. En outre, les régulateurs bancaires n'y ont à ce jour qu'un rôle d'observateurs. A minima, il faudrait qu'ils aient rapidement un statut de membre à part entière. Au-delà, il serait également souhaitable d'établir un lien de responsabilité plus fort entre l'IASB et ses principaux mandants (Commission Européenne et G20) comme il en existe un aux États-Unis pour le FASB envers la SEC.