

Régulation

Simon Depaule

Novembre 2023

Table des matières

1 Cours 1 - Historique des crises	2
1.1 Faillite de SVB - 2023	2
1.2 Crise des subprimes de 2008	3
1.2.1 Rôle des banques centrales et Innovation Monétaire	5
1.2.2 Théorie de la création Monétaire	7
1.3 Crise de 1929	9
1.4 Les années 1980-2010	9
1.5 Les risques émergents	10
1.5.1 Risque Climatique	10
1.5.2 Digitalization	10
2 Cours 2 : Les acteurs de la régulation financière	11
3 Cours 3 : Les acteurs de la supervision	14
3.1 In the US	15
3.2 Prévention contre les prochaines crises	16
3.2.1 Risque Climatique	16
3.2.2 Risque Technologique	17
3.2.3 Risque Cryptomonnaie	17

Examen :

- Bien écrire et choisir une seule langue
- Ne pas copier
- 3 à 4 exercices :
 - Questions de cours
 - Question ouverte (qu'est ce que les crises nous apprennent, donner des exemples...)
 - Question sur document (article de presse, bilan)
- Asymétrie d'information; aléa moral, too big to fail, credit crunch, expliquer les termes de la crise des surpimes (CDO,CBS + exemples), connaitre les mécanismes des crises (SVB, 1929, Subprime) Crise dette, crise boursière, crise de change, crise bancaire
- Fabrication des textes (qui fait quoi en Europe (commission, parlement, conseil), différence directive règlement...)
- Les grands textes de la réglementation non bancaire (CSD, climatiques !! et nouveaux risques)
- RWA, risque de marché, risque OP, AT 1, contracyclique ..

1 Cours 1 - Historique des crises

1.1 Faillite de SVB - 2023

Faillite de SVB :

- **Récapitulatif de la situation :** La Silicon Valley Bank (SVB) était une banque principalement dédiée aux startups et aux entreprises technologiques. Elle présentait une forte concentration de dépôts provenant de clients institutionnels, avec un dépôt moyen dépassant largement le seuil des 250 000 dollars garantis par la FDIC. Plus de 90% des dépôts n'étaient donc pas assurés. Suite à la faillite de la banque, la FDIC a garanti l'intégralité des dépôts afin de protéger les clients et éviter un effet de contagion.

- **Évolution des dépôts et gestion des actifs :**

- Entre 2020 et 2022, les dépôts de SVB ont augmenté de 140 milliards de dollars, en grande partie en raison d'afflux massifs de liquidités d'autres banques.
- SVB a crédité 110 milliards de dollars sur son compte auprès de la FED, mais cette monnaie centrale ne générera pas de rendement car les taux d'intérêt étaient proches de 0%.
- Pour améliorer ses rendements, SVB a :
 - * Placé 26 milliards de dollars dans un portefeuille AFS (*Available For Sale*), composé de dettes émises par le gouvernement américain (valorisées à la juste valeur).
 - * Conservé 20 milliards de dollars en monnaie centrale.
 - * Investi 98 milliards de dollars dans un portefeuille HTM (*Held To Maturity*), qui rapportait 2% par an mais était comptabilisé à sa valeur de remboursement et non à sa valeur de marché.

- **Conséquences de la hausse des taux d'intérêt :**

- En 2022, la Réserve fédérale augmente ses taux d'intérêt, entraînant une forte baisse de la valeur de marché des obligations détenues par SVB.
- Les pertes latentes sur le portefeuille AFS apparaissent dans le bilan, mais n'affectent pas encore le compte de résultat.
- Parallèlement, la fin de l'ère de la Tech entraîne une sortie des dépôts des entreprises clientes, obligeant SVB à puiser dans sa monnaie centrale pour répondre aux demandes de retraits.

- **Tentatives de redressement et crise de liquidité :**

- Pour faire face aux retraits, SVB met en garantie une partie de son portefeuille HTM auprès de la FED afin d'obtenir un prêt.
- La banque vend l'intégralité de son portefeuille AFS, cristallisant ainsi une perte comptable de 1,8 milliard de dollars qui apparaît sur son résultat.
- En réalité, si le portefeuille HTM était valorisé à sa juste valeur, les pertes auraient été encore plus conséquentes. Toutefois, ces pertes restent latentes tant que les clients ne retirent pas massivement leurs dépôts.
- Pour renforcer ses fonds propres, SVB annonce une augmentation de capital de 2 milliards de dollars début 2023.

- **Déclenchement de la panique et faillite :**

- Mauvais timing : quelques jours avant l'annonce de l'augmentation de capital de SVB, la *Signature Bank* fait faillite, déclenchant une panique bancaire.

- Les clients de SVB, inquiets, demandent des retraits massifs de l'ordre de 44 milliards de dollars en une journée.
- La banque se retrouve à court de liquidités, avec un manque d'un milliard de dollars pour couvrir ces retraits.
- Incapable de faire face à cette crise, SVB fait faillite et la FDIC prend en charge sa liquidation.

1.2 Crise des subprimes de 2008

Subprimes :

- Prêts risqués qui peuvent être hypothécaires, des cartes de crédit, de location de voitures etc
- Accordés à une clientèle peu solvable ou à l'historique de crédit difficile.
- Marché développé aux États-Unis à partir de 2001
 - 2002 : 200 milliards de dollars pour les prêts hypothécaires
 - 2006 : 640 milliards de dollars (23 % du total des prêts immobiliers souscrits)
- Emprunteurs à risque peuvent contracter un emprunt immobilier contre un taux d'intérêt variable indexé généralement sur le taux directeur de la Fed majoré d'une prime de risque très élevée
- Marché encouragé par des taux historiquement bas incitant les institutions de crédit à accroître la part des subprimes dans leur portefeuille pour profiter des importantes marges imposées à ces crédits

Questions :

- **Que s'est-il passé le 15 septembre 2008 ?** Faillite de la banque d'investissement *Lehman Brothers*, déclenchant une crise financière mondiale.
- A quel(s) instrument(s) financier(s) la crise de 2008 est-elle attribuée ?
 - **Collateralized Debt Obligations (CDO)** : regrouper et titriser divers prêts (y compris subprime) en instruments négociables.
 - **Credit Default Swaps (CDS)** : contrats d'assurance contre le risque de défaut d'un emprunteur, souvent mal évalués et sous-capitalisés.
 - **Residentiel Mortgage Backed Securities** : Des obligations adossées à des prêts résidentiels. ce sont des instruments financiers qui permettent d'échanger sur les marchés de simples crédits immobiliers en les regroupant. Grâce à ce partage des risques, des citoyens qui n'auraient pas eu accès à l'emprunt et à la propriété peuvent maintenant se voir octroyer un prêt. Comme la demande est forte, le secteur du bâtiment se porte bien et ça profite à la croissance et l'emploi
- **Quel(s) facteur(s) ont induit les gens en erreur :** La titrisation mal comprise, les notations trop optimistes des agences de rating, et la croyance erronée que l'immobilier ne peut que s'apprécier ont masqué les risques réels.
- **Innovation monétaire :** Les mécanismes de *titrisation* et le recours massif à l'endettement (effet de levier) ont créé une « monnaie privée » favorisant la formation de bulles spéculatives et l'instabilité financière.

The theory of how the financial system created AAA-rated assets out of Subprime Mortgages :

- In the financial system, AAA-rated assets are the most valuable because they are the safest for investors and the

easiest to sell. Financial institutions packaged and re-packaged securities built on high-risk subprime mortgages to create AAA-rated assets. The system worked as long as mortgages all over the country and of all different characteristics didn't default all at once. When homeowners all over the country defaulted, there was not enough money to pay off all the mortgage-related securities.

- **Step 1 :** People all over the country take out mortgages. Financial institutions group hundreds of subprime mortgages into Mortgage-Backed Securities (MBSs).
- **Step 2 :** The securities are grouped into tranches by levels of risk and earnings potential for bond holders. When everybody can pay their mortgage in full each month, each group of bondholders gets paid.
- **Step 3 :** The mortgage payments are collected by a financial institution and payments distributed to bondholders. Higher-rated tranches are paid first. When monthly mortgage payments are not made, payments may not reach holders of lower-rated tranches.
- **Step 4 :** Collateralized Debt Obligations (CDOs) were created by taking the lower-rated tranches out of the MBSs and repackaging them. Most of this CDO is highly rated, even though it is built out of high-risk assets.
- **Step 5 :** Another financial institution does the same thing with high-risk tranches of CDOs, creating a CDO-squared (CDO²).

Faillites et contagion :

- **Effet de contagion sur le système bancaire américain :**

- Été 2007, les banques du monde entier ont dû passer chaque trimestre dans leurs comptes des dépréciations de la valeur de leurs actifs liées aux subprimes, en particulier les ABS et les CDO.
- De l'été 2007 à l'été 2008, ces dépréciations ont totalisé 500 milliards de dollars, ce qui a fait chuter d'autant les capitaux propres des banques.
- Certaines ont épargné ces pertes grâce à des augmentations de capital, en vendant en bourse de nouvelles actions.
- Ces augmentations de capital ont totalisé 300 milliards de dollars de la mi-2007 à la mi-2008. Plusieurs fonds souverains, de pays asiatiques notamment, ont ainsi pris des participations significatives au capital des grandes banques américaines.

⇒ Faillites

- **La généralisation de la crise**

- Banques d'investissements toutes interconnectées.
- Fin du TBTF : Lehman n'est pas la première à tomber, mais elle n'a pas eu de filet de sûreté.

1.2.1 Rôle des banques centrales et Innovation Monétaire

Mandat des banques centrales : Les banques centrales, qu'il s'agisse de la Banque Centrale Européenne (BCE) ou de la Réserve Fédérale américaine (FED), ont un **mandat** qui définit leurs objectifs fondamentaux et oriente leur politique monétaire.

- **Le mandat de la BCE :**

- **Objectif principal : la stabilité des prix :** Selon l'article 127 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, la BCE doit maintenir le niveau général des prix proche mais inférieur à 2% sur le moyen terme.
- **Objectifs secondaires : soutien aux politiques économiques :** Sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix, la BCE soutient les politiques économiques générales de l'Union européenne, notamment en faveur d'une croissance économique équilibrée et du plein emploi, dans la mesure où cela n'entrave pas l'objectif principal.
- **Indépendance de la BCE :** La BCE est indépendante des gouvernements et des institutions politiques nationales et européennes dans la mise en œuvre de sa politique monétaire, afin de ne pas être soumise à des pressions politiques.

- **Le mandat de la FED :**

- **Double mandat : plein-emploi et stabilité des prix.** La loi américaine (Federal Reserve Act) a confié à la Réserve Fédérale le double mandat de maintenir:
 - * un niveau d'emploi aussi élevé que possible (*maximum employment*),
 - * un niveau de prix stable (*stable prices*), couramment interprété comme un objectif d'inflation autour de 2% sur le long terme.

- **Comparaison et conclusion :**

- La **BCE** se concentre principalement sur la **stabilité des prix**, avec un objectif chiffré d'inflation proche mais inférieur à 2%. Son mandat secondaire est de soutenir les politiques économiques de l'UE, pour autant que cela n'entrave pas l'objectif principal.
- La **FED**, quant à elle, a un **double mandat** explicite : maintenir une inflation modérée (autour de 2%) et rechercher un niveau d'emploi maximal.

Innovation Monétaire :

- Les banques centrales jouent un rôle essentiel dans le maintien de la stabilité économique et financière d'un pays (ou d'une zone monétaire).
- Pour ce faire, elles disposent d'un ensemble d'outils, classés généralement en deux grandes catégories : les **politiques monétaires conventionnelles** et les **politiques monétaires non conventionnelles**.

Les politiques monétaires conventionnelles :

- **1) Le taux directeur :** C'est le principal levier à la disposition d'une banque centrale.
 - En modifiant le niveau du taux directeur, la banque centrale influence le coût de refinancement des banques commerciales et, par extension, les taux d'intérêt pratiqués sur le crédit, l'épargne ou d'autres produits financiers.
 - **Baisse du taux directeur :** stimule l'activité économique en rendant le crédit moins cher, encourageant ainsi l'investissement et la consommation.
 - **Hausse du taux directeur :** freine l'inflation ou le surendettement en rendant le crédit plus coûteux et en diminuant la demande de crédit.
- **2) Les réserves obligatoires :** Les banques commerciales doivent déposer un certain pourcentage de leurs avoirs (calculé sur la base des dépôts de leurs clients) sous forme de réserves auprès de la banque centrale.
 - En augmentant ou en réduisant ce taux de réserves obligatoires, la banque centrale agit sur la quantité de monnaie que les banques peuvent prêter.
 - Un **taux de réserves obligatoire plus élevé** réduit la capacité de prêt, ce qui contribue à freiner l'inflation.
 - Un **taux moins élevé** libère de la liquidité et soutient le crédit et la croissance.
- **3) Les opérations d'open market :** La banque centrale intervient sur le marché interbancaire en achetant ou vendant des titres (généralement des obligations d'État à court terme).
 - **Achat de titres :** injecte des liquidités dans le système bancaire et fait baisser les taux d'intérêt à court terme.
 - **Vente de titres :** retire de la liquidité du système bancaire, réduisant la masse monétaire et tendant à faire monter les taux à court terme.
 - Ces opérations se font souvent au taux directeur annoncé (ou proche) et servent à calibrer de façon fine la quantité de monnaie en circulation.
- **4) La facilité de prêt marginal et la facilité de dépôt :** Les banques centrales mettent à disposition des banques commerciales des **facilités de financement** (facilité de prêt marginal) et de **dépôt de liquidités** (facilité de dépôt) à très court terme (souvent 24 h).
 - Les taux appliqués à ces facilités encadrent le marché interbancaire.
 - La **facilité de prêt marginal** est un taux plafond, plus élevé que le taux directeur.
 - La **facilité de dépôt** est un taux plancher, plus bas que le taux directeur.
 - Ces deux taux forment un corridor autour du taux directeur et stabilisent les taux d'intérêt sur le marché interbancaire.

Les politiques monétaires non conventionnelles : Lors de la crise financière de 2008–2009, les taux directeurs se sont retrouvés très bas, limitant l'efficacité des outils conventionnels. Les banques centrales ont alors innové en mettant en place des politiques dites **non conventionnelles**.

- **L'assouplissement quantitatif (Quantitative Easing – QE) :** La banque centrale achète massivement des actifs financiers (souvent des obligations d'État, mais aussi des obligations d'entreprises, des titres adossés à des créances hypothécaires, etc.) sur les marchés.
 - Le but est d'injecter de la monnaie dans l'économie, de faire baisser les taux d'intérêt à long terme et d'encourager le crédit et l'investissement.
 - En augmentant la demande de titres obligataires, la banque centrale fait monter leur prix et baisser leur rendement, ce qui diminue les taux d'intérêt à long terme.
- **La Forward Guidance (guidance prospective) :** Il s'agit d'une communication explicite sur la trajectoire future des taux d'intérêt ou de la politique monétaire.
 - Par exemple, la banque centrale peut annoncer qu'elle maintiendra ses taux directeurs au plus bas pendant une période prolongée tant que l'inflation ou le chômage n'auront pas atteint certains seuils.
 - L'objectif est de **guider les anticipations** des agents économiques (entreprises, ménages, investisseurs) afin de stabiliser la confiance et d'orienter leurs décisions de consommation, d'investissement ou d'épargne.
- **Les taux d'intérêt négatifs :** Dans certains cas (Europe, Japon), les banques centrales ont poussé leurs taux directeurs et/ou taux de dépôt en territoire négatif.
 - Les banques commerciales qui déposent des fonds à la banque centrale paient un intérêt au lieu d'en recevoir.
 - L'idée est d'inciter les banques commerciales à **utiliser leurs excès de liquidités** pour prêter davantage aux entreprises et aux ménages, plutôt que de les laisser stagner sur leur compte auprès de la banque centrale.
- **Les opérations de financement à plus long terme (LTRO, TLTRO, etc. :)** Les banques centrales offrent des prêts à long terme (plusieurs années) à taux avantageux aux banques commerciales, à condition qu'elles soutiennent le crédit à l'économie réelle (notamment aux PME).
 - Par exemple, la **TLTRO** (*Targeted Long-Term Refinancing Operations*) de la BCE est conçue pour canaliser les liquidités vers les banques qui financent effectivement les entreprises et les ménages.
 - Cela aide à **assurer la stabilité du système bancaire** et à **relancer le crédit** au secteur privé.

1.2.2 Théorie de la création Monétaire

Théorie de la création Monétaire : Dans nos économies, il existe deux manières de créer de l'argent : la monnaie directement générée par les banques centrales et l'argent créé par les banques privées via les prêts et crédits.

- **Monnaie de banque centrale :** Toute la monnaie créée par la banque centrale quelle que soit sa forme, par exemple billets, pièces, monnaie électronique.
- **Monnaie de banque commerciale :** monnaie créée dans le système bancaire par l'émission de prêts et de crédits.

Aujourd'hui, la monnaie est essentiellement scripturale (environ 90 %) : elle est créée par les banques par un jeu d'écritures, sur simple demande, et dans certaines limites, en échange d'une promesse de remboursement (émission d'un crédit bancaire).

Il y a ainsi création monétaire lors de l'octroi d'un crédit, et destruction monétaire lors du remboursement de ce crédit.

1.3 Crise de 1929

La crise économique de 1929, aussi appelée **Grande Dépression**, est l'une des plus graves crises économiques de l'histoire moderne. Elle débute aux **États-Unis** avant de se propager au reste du monde, provoquant un effondrement économique global.

Les causes principales :

- **Spéculation excessive** : Dans les années 1920, une bulle spéculative se forme sur le marché boursier américain. De nombreux investisseurs achètent des actions à crédit, anticipant une hausse continue des cours.
- **Effondrement de la bourse** : Le **jeudi noir** (*24 octobre 1929*) marque le début du krach boursier, suivi par des chutes encore plus brutales les **28 et 29 octobre**. Les investisseurs paniquent et vendent massivement leurs actions.
- **Effet domino sur l'économie réelle** :
 - Faillites bancaires massives : de nombreuses banques, fragilisées par des prêts risqués, font faillite.
 - Effondrement de la consommation et de l'investissement.
 - Chute de la production industrielle et explosion du chômage.

Les conséquences mondiales :

- **Aux États-Unis** : Le PIB s'effondre, le chômage atteint **25 %**, et la pauvreté explose.
- **En Europe et ailleurs** : La crise se propage via la contraction du commerce international et le retrait des capitaux américains.
- **Montée des tensions politiques** : La crise économique contribue à la montée des régimes autoritaires (ex. **nazisme en Allemagne**).

Les réponses politiques

- **New Deal (1933)** : Le New Deal est un ensemble de réformes économiques et sociales mis en place par le président Franklin D. Roosevelt aux États-Unis entre 1933 et 1939, en réponse à la Grande Dépression de 1929.
 - Relancer l'économie en augmentant les investissements publics.
 - Réduire le chômage grâce à des programmes de grands travaux.
 - Réformes bancaires et financières : création de la SEC (Securities and Exchange Commission) pour encadrer la bourse et adoption du Glass-Steagall Act pour séparer les banques commerciales des banques d'investissement.

1.4 Les années 1980-2010

Libéralisation et dérégulation financière (Années 1980-1990) : À partir des années 1980, sous l'impulsion de dirigeants comme Ronald Reagan aux États-Unis et Margaret Thatcher au Royaume-Uni, on assiste à une dérégulation massive du secteur financier ⇒ Les banques deviennent publiques ("Banks went public") ⇒ Avec la privatisation et la mise en bourse, les banques peuvent lever davantage de capitaux sur les marchés financiers, augmentant leur taille et leur capacité de prise de risque.

30 ans de dérégulation (1980-2010) : Cette période voit une réduction progressive des régulations bancaires et financières sous plusieurs présidences américaines :

- Ronald Reagan (1981-1989) : Début des politiques de dérégulation et des baisses d'impôts.
- Bill Clinton (1993-2001) : Accentuation de la dérégulation avec l'abrogation du Glass-Steagall Act en 1999. Son abrogation a permis aux grandes banques de mener à la fois des activités de dépôt et d'investissement, favorisant l'essor de la spéculation financière et des produits dérivés complexes.
- George W. Bush Jr (2001-2009) : Poursuite de la libéralisation financière.

L'effet de cette politique a été une croissance spectaculaire du secteur bancaire, accompagnée de profits massifs.

Boom technologique des années 1980-1990 :

- Boom des produits dérivés : Les instruments dérivés financiers (options, swaps, CDOs, etc.) explosent, permettant aux banques et hedge funds de prendre des positions très importantes avec un effet de levier massif.
- Boom des quants (quantitative finance) : L'essor des modèles mathématiques appliqués à la finance permet aux banques de développer des stratégies complexes de gestion des risques et de trading.
- Mondialisation de la finance : Grâce à la libéralisation des marchés, les capitaux circulent de plus en plus rapidement à travers le monde, rendant les crises financières plus interconnectées.

1.5 Les risques émergents

1.5.1 Risque Climatique

Gestion des Risques Climatiques et Environnementaux : Les banques doivent intégrer les **risques ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance)** dans leur gestion des risques. Cela inclut l'identification, la mesure, et la gestion proactive de ces risques.

- **Risques Physiques** : Les événements climatiques affectant négativement les actifs, comme des sécheresses impactant la capacité de remboursement des agriculteurs.
- **Risques de Transition** : Les changements dans les politiques publiques limitant les émissions de CO2 peuvent impacter les modèles d'affaires de grandes entreprises énergétiques, affectant leur capacité à rembourser les prêts.
- La BCE a réalisé un stress test climatique en 2022 pour évaluer ces risques. L'absence de données historiques sur le risque climatique et le risque de biodiversité pose cependant un défi.
- **Le principe de précaution** est appliqué dans le Pilier 1 pour les prêts dans certains secteurs, avec une pénalisation des actifs nuisibles pour le climat.

1.5.2 Digitalization

CBDC : Les CBDC (Central Bank Digital Currency) sont des monnaies numériques émises directement par une banque centrale. Elles représentent une nouvelle forme de monnaie centrale, différente de la monnaie fiduciaire (billets et pièces) et des réserves détenues par les banques commerciales auprès de la banque centrale

2 Cours 2 : Les acteurs de la régulation financière

Monde - Hiérarchie des réglementations :

- **Réglementation prudentielle supranationale :**
 - **G20** : Fixe les orientations prioritaires
 - **Financial Stability Board (FSB)** : Les décline opérationnellement et émet des recommandations
 - **Comité de Bâle** : Publie des recommandations sous l'égide de la BRI (Banque des Règlements Internationaux)
- **Europe - Convergence Européenne :**
 - Les instances européennes transposent ces recommandations en droit européen (directives).
- **Niveau National** : Implémentation des dispositions communautaires et des lois nationales

La prédominance du droit européen (90% des règles) : La tendance réglementaire et simultanée avec l'euro dans les années 2000 avait pour objectif de créer un socle minima commun dans toute l'UE. On a donc un processus bien spécifique au droit des marchés financiers et bancaires ⇒ Chaque texte est adoptée selon la procédure LAMFALUSSY, selon 4 niveaux :

- **Le niveau 1 : Adoption du texte cadre par le parlement UE et le Conseil sur proposition de la Commission**
- **Le niveau 2 : Adoption de mesures d'exécution.** Le cadre qui vient détailler le niveau un : c'est l'équivalent des arrêtés.
- **Le niveau 3 : C'est la doctrine des autorités européennes, (EBA, ESMA)** qui précise et homogénéise l'interprétation des règles dans toute l'UE.
- **Le niveau 4 : Contrôle de l'application des règles par les États membre.** La directive européenne est appliquée seulement si un État l'adopte. Les règlements européens sont directement applicables dans les États membres. Les règles permettent donc une meilleure harmonisation.

Principales institutions de l'Union européenne :

- **Conseil européen :**

- Composé des chefs d'État ou de gouvernement des États membres.
- Détermine les grandes orientations et priorités politiques de l'UE.
- Son président est élu par les membres du Conseil européen pour un mandat de deux ans et demi, renouvelable une fois.

- **Parlement européen :**

- Actuellement composé de 705 députés (après le Brexit), élus au suffrage universel direct pour un mandat de 5 ans.^a
- Exerce un pouvoir législatif conjoint avec le Conseil de l'UE.
- Rôle clé dans l'élection du Président de la Commission européenne (approuve la candidature proposée par le Conseil européen).
- A le dernier mot sur le budget de l'UE et sur les accords économiques et commerciaux internationaux.

- **Commission européenne :**

- Composée de 27 commissaires (un par État membre), nommés par les gouvernements et approuvés par le Parlement européen.
- **Monopole de l'initiative législative** : propose les textes législatifs et réglementaires (directives, règlements, décisions).
- Assure la mise en œuvre et le suivi des traités et actes législatifs de l'UE (organe exécutif de l'UE).
- Veille à la bonne application du droit de l'Union (en cas de manquement, peut saisir la Cour de justice de l'UE).

- **Conseil de l'Union européenne (ou Conseil des ministres) :**

- Regroupe les ministres compétents de chaque État membre, selon les domaines abordés (27 représentants au total).
- Exerce, avec le Parlement européen, le pouvoir législatif (co-législateur) : la plupart des propositions de la Commission doivent être adoptées conjointement par le Conseil et le Parlement.
- Détient également un rôle exécutif partiel : donne un mandat et des directives de négociation à la Commission sur les dossiers commerciaux et internationaux.
- Assure la coordination des politiques économiques, budgétaires et sécuritaires à l'échelle européenne.

^aLe nombre exact de députés évolue parfois, mais se situe autour de 705/720 selon les configurations.

Instruments juridiques de l'UE :

- Directive :

- **Obligation de transposition** : Une directive fixe des objectifs à atteindre, mais chaque État membre doit la transposer en droit national.
- **Flexibilité nationale** : Elle laisse une marge de manœuvre quant aux moyens utilisés pour atteindre les objectifs fixés.
- **Délai de transposition** : Un délai est toujours prévu pour que les États membres intègrent la directive dans leur législation.

- Règlement :

- **Applicabilité directe** : Un règlement est applicable immédiatement et directement dans tous les États membres, sans mesure de transposition.
- **Uniformité** : Il établit des règles identiques pour tous les États membres, réduisant les divergences d'interprétation.
- **Portée générale** : Il s'applique à tous (États, entreprises, citoyens), créant des droits et obligations au niveau de l'UE.

Autorités de l'UE :

- **ESFS (European System of Financial Supervisors)** : Le ESFS est un cadre global qui chapeaute plusieurs organismes de supervision et de régulation financière à l'échelle de l'Union européenne. Il vise à assurer une surveillance cohérente et efficace du secteur financier dans l'UE, en favorisant la coopération et la convergence des règles entre les pays membres.
 - **ESRB (European Systemic Risk Board)** : chargé de la surveillance macroprudentielle
 - **ESA's (European Supervisory Authorities)** : Les ESA supervisent différents segments du secteur financier. Elles œuvrent pour que les règles financières (règlements et directives) soient appliquées de manière uniforme et cohérente dans toute l'UE.
 - * **EBA (European Banking Authority)** : L'EBA est chargée de veiller à la solidité et à la stabilité du secteur bancaire européen, en s'assurant du respect des règles prudentielles. Elle organise régulièrement des stress tests pour évaluer la capacité des grandes banques européennes à faire face à des chocs économiques ou financiers. L'EBA élabore des directives et des normes pour harmoniser la réglementation bancaire (par exemple, application de CRD/CRR).
 - * **ESMA (European Securities & Market Authority)** : L'ESMA est l'autorité européenne chargée de la régulation et de la supervision des marchés boursiers, des instruments financiers et des infrastructures de marché
 - * **EIOPA (European Insurance and Occupational Pension Authority)** : L'EIOPA supervise le secteur de l'assurance et des pensions professionnelles. Elle contribue notamment à la mise en œuvre de Solvabilité II.

3 Cours 3 : Les acteurs de la supervision

Union Bancaire :

- **Définition :** Il s'agit du transfert de la responsabilité de la politique bancaire du niveau national au niveau de l'UE. Cela signifie que la supervision et la régulation des banques ne sont plus uniquement du ressort des États membres, mais sont gérées à l'échelle européenne.
- **Origine et contexte :** L'Union bancaire a été initiée en 2012 en réponse à la crise de la zone euro.
- **Motivation :** La principale raison de la création de l'Union bancaire était la fragilité de nombreuses banques de la zone euro. Des banques fragiles affaiblissaient les finances publiques de leurs États, et inversement.
- **Composantes principales :** Depuis 2014, l'Union bancaire repose sur deux piliers majeurs :
 - **Le Mécanisme de Surveillance Unique (Single Supervisory Mechanism - SSM) :** Ce mécanisme, supervisé par la Banque centrale européenne (BCE), assure une surveillance centralisée des principales banques de la zone euro.
 - **Le Mécanisme de Résolution Unique (Single Resolution Mechanism - SRM) :** Ce mécanisme vise à gérer de manière ordonnée la faillite éventuelle d'une banque pour éviter des perturbations économiques majeures.

Capital Requirement Directive and Regulation : CRD (Capital Requirements Directive) et CRR (Capital Requirements Regulation) font partie des réglementations européennes mises en place pour renforcer la solidité des institutions financières. Elles sont basées sur les accords de Bâle et visent à limiter les risques bancaires à travers :

- **La solvabilité des institutions financières :** garantir que les banques disposent d'un capital suffisant pour absorber les pertes.
- **La gestion de la liquidité :** s'assurer que les banques ont suffisamment de liquidités pour faire face aux sorties de fonds.
 - **Court terme : LCR (Liquidity Coverage Ratio)** ⇒ garantir que les banques peuvent gérer leur liquidité sur un horizon de 30 jours.
 - **Long terme : NSFR (Net Stable Funding Ratio)** ⇒ s'assurer que les banques ont un financement stable sur une période d'un an.

Protection des dépôts : DGS & EDIS : L'objectif est d'assurer la stabilité du système bancaire et de renforcer la confiance des déposants.

- **DGS (Deposit Guarantee Scheme) :** système de garantie des dépôts dans chaque État membre, protégeant jusqu'à 100 000 € par client et par banque en cas de faillite.
- **EDIS (European Deposit Insurance Scheme) :** une tentative de mutualisation européenne de la garantie des dépôts. Cependant, ce projet est actuellement bloqué en raison de désaccords entre pays sur son financement et son fonctionnement.

Paiements en Europe (SEPA et PSD) :

- **SEPA (Single Euro Payments Area)** : permet des virements et paiements en euros dans toute l'UE avec les mêmes conditions qu'un paiement national
- **PSD (Payment Services Directive)** : cadre réglementaire permettant l'entrée de nouveaux acteurs dans les services de paiement (ex. PayPal, fintechs), favorisant ainsi la concurrence et l'innovation.

3.1 In the US

Dodd-Frank Act (2010) : Le Dodd-Frank Act, est une loi adoptée en 2010 aux États-Unis en réponse à la crise financière de 2008. Son objectif principal est de renforcer la régulation du secteur financier pour éviter une nouvelle crise systémique. L'une de ses dispositions clés est la Volcker Rule.

- Création du Financial Stability Oversight Council (FSOC) : surveille les risques systémiques et identifie les institutions "Too Big to Fail".
- Création du Consumer Financial Protection Bureau (CFPB) : protège les consommateurs contre les pratiques bancaires abusives (ex. prêts à risque).
- Encadrement des produits dérivés : obligation de compensation centrale pour certains dérivés afin de réduire l'opacité du marché.
- Test de résistance des banques : les grandes banques doivent démontrer qu'elles peuvent résister à une crise financière.
- Mise en place de la Volcker Rule : La Volcker Rule (article 619 du Dodd-Frank Act) vise à limiter les activités spéculatives des banques qui utilisent les dépôts des clients. Elle interdit aux banques :
 - Le Proprietary Trading : les banques ne peuvent pas utiliser leurs propres fonds pour réaliser des transactions financières spéculatives
 - Les investissements dans les Hedge Funds et Private Equity Funds : elles ne peuvent pas détenir plus de 3% du capital de ces fonds.

3.2 Prévention contre les prochaines crises

3.2.1 Risque Climatique

Climate Law (2021) et Plan de relance : La Climate Law adoptée en 2021 dans l'UE fixe des objectifs de long terme :

- Objectif 2050 : Neutralité carbone (zéro émission nette de gaz à effet de serre).
- Objectif intermédiaire 2030 : Réduction d'au moins 55% des émissions par rapport aux niveaux de 1990.

Ces mesures sont soutenues par des plans de relance verte et des investissements pour accélérer la transition énergétique.

Green Taxonomy : Classification des Activités Économiques. L'UE a mis en place une taxonomie verte (Green Taxonomy) qui permet de :

- Classer les activités économiques selon leur impact environnemental :
 - "Green" (compatibles avec la transition écologique)
 - "Brown" (non durables et incompatibles avec l'objectif zéro émission nette 2050)
- Aider les investisseurs et entreprises à identifier quelles activités sont alignées avec la trajectoire bas carbone.
- Cela vise à diriger les investissements vers les secteurs réellement engagés dans la transition écologique.

Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) : La (CSRD) oblige les entreprises à publier des informations sur leur impact environnemental, social et de gouvernance (ESG - Environmental, Social, and Governance). Les banques sont également concernées et doivent démontrer comment elles financent des activités durables.

Réponse du marché financier à la transition climatique : Les institutions financières s'adaptent aux nouvelles exigences climatiques en mettant en place plusieurs initiatives et instruments :

- Net Zero Banking Alliance : Regroupe des banques mondiales qui s'engagent à atteindre zéro émission nette d'ici 2050.
- Risque réputationnel : Les institutions financières risquent des sanctions et une perte de confiance si elles ne respectent pas leurs engagements en matière de finance verte.
- Produits financiers durables : Green finance, Green bonds , Green Loans
- Greenwashing : Un risque croissant. Le greenwashing désigne la communication trompeuse d'une entreprise ou d'une institution financière sur son engagement écologique.

Green Basel : Le défi actuel est d'intégrer les risques financiers liés au climat dans le cadre réglementaire existant (ex. Accords de Bâle).

- Types de risques climatiques à intégrer :
 - Risques physiques : dégâts liés aux catastrophes naturelles (ouragans, inondations).
 - Risques de transition : impact économique des politiques climatiques (taxes carbone, restrictions réglementaires).
- Correspondance avec les risques bancaires traditionnels :
 - Risque de crédit : impact sur la solvabilité des entreprises exposées aux risques climatiques.
 - Risque de marché : volatilité accrue liée aux actifs "bruns" vs "verts".
 - Risque de liquidité : retrait massif d'investisseurs de secteurs polluants.

3.2.2 Risque Technologique

DORA - Digital Operational Resilience Act : Le DORA (Digital Operational Resilience Act) est une réglementation européenne visant à renforcer la résilience numérique des entités financières face aux risques liés aux technologies de l'information et de la communication

- Uniformisation des règles ICT dans toute l'UE pour le secteur financier.
- Renforcement de la cybersécurité et prévention des cyberattaques.
- Protection contre les interruptions numériques

3.2.3 Risque Cryptomonnaie

MICA - Markets in Crypto-Assets Regulation : Le MICA est une réglementation européenne qui vise à encadrer les crypto-actifs, leurs émetteurs et les prestataires de services en crypto-monnaies au sein de l'Union européenne.

- Encadrer les émetteurs de crypto-actifs sans collatéral (ex. Bitcoin) et les stablecoins.
- Réguler les plateformes d'échange et les portefeuilles numériques.
- Protéger les investisseurs et assurer la stabilité financière, tout en encourageant l'innovation.