



# L'ORGANISATION DE LA RÉGULATION POUR LE SYSTÈME BANCAIRE ET FINANCIER

JEAN-LOUIS FORT\*

U ne crise de l'ampleur de celles que nous connaissons n'a, à l'évidence, pas une cause unique.

Elle est, au contraire, le résultat du cumul de comportements, d'erreurs de jugement et de dysfonctionnements dont les effets négatifs se sont additionnés, voire mutuellement amplifiés.

Sans prétendre à l'exhaustivité, on mentionnera :

- l'excès d'épargne durant plusieurs années qui a conduit à une baisse anormale des taux et donc à une incitation à s'endetter, les gérants d'actifs financiers s'orientant vers des produits *corporate* en minorant fortement leur appréciation des risques y afférents ;
- le développement hors le secteur régulé de financements non bancaires à destination de populations peu solvables, sous la forme de crédits

*subprimes*, le système de *foreclosure* entraînant aux États-Unis le transfert dans les mains des banques des pertes immobilières subies ;

- le recours massif à la titrisation, technique frappée de nombreuses imperfections tout au long de la chaîne de titrisation, notamment au regard de la traçabilité et du suivi des risques dès lors qu'elle conduit à regrouper des crédits dans un ensemble qui fait disparaître toute individualisation de ceux-ci ;

- la mauvaise compréhension du fonctionnement des agences de notation, les acteurs financiers ayant abandonné à la charge de celles-ci leur devoir de vigilance, alors même qu'elles se révélaient incapables de prendre en compte la complexité inhérente à nombre de produits financiers ;

- la généralisation de la valorisation des bilans selon le principe dit « de juste

\* Ancien Secrétaire général de la Commission bancaire et ancien Président du GAFI (Groupe d'Action Financière sur le blanchiment de capitaux).

valeur » qui a montré, à cette occasion, toutes ses limites et ses dangers ;

- les illusions nourries et trop longtemps entretenues sur la pertinence, la signification et la portée des modèles et, surtout, l'abus de leur utilisation ;
- l'abandon des principes fondamentaux de bonne gestion (nombre de banquiers, par exemple, ont longtemps nié la réalité du risque de liquidité !) au profit de la recherche de rendements toujours plus élevés traduisant, en même temps qu'un fort appétit du lucre, le souci de satisfaire aux attentes des actionnaires et des investisseurs dans une perspective trop exclusivement court-termiste et parfois hors de toute mesure ;
- résultant de tout cela, une défiance, d'une profondeur et d'une durée certainement sans précédent, de l'ensemble des acteurs du marché interbancaire les uns vis-à-vis des autres, elle-même génératrice de nouvelles et graves difficultés.

Face à ce constat, quelle organisation de la régulation financière convient-il de préconiser, sachant que sont mis en jeu à la fois des comportements humains, individuels et collectifs, des problèmes de technique financière et comptable et des sujets du domaine des relations économiques et financières internationales elles-mêmes envisagées sous plusieurs aspects, le but étant de restaurer durablement la stabilité financière mondiale reconnue désormais comme étant le bien de tous ?

À cet égard, on se référera avec profit à l'excellent dossier publié par la Banque de France sur « *La crise financière* » en février 2009 (Documents et Débats n° 2) qui présente une approche très approfondie sinon de l'orga-

nisation à mettre en place, du moins des principes auxquels elle devra obéir et des contraintes auxquelles elle devra répondre.

On se bornera ici à en évoquer quelques lignes directrices auxquelles on mêlera des observations plus personnelles.

L'idée qui sous-tend l'ensemble est que le temps paraît maintenant venu de donner à la régulation la dimension macroéconomique qui lui manque encore.

Il faut pouvoir en effet anticiper, mieux que jusqu'à présent, les conséquences macroéconomiques des comportements individuels tout en suivant ceux-ci de plus près.

### TROIS CONDITIONS SONT NÉCESSAIRES

#### **Il faut renforcer la coopération entre les superviseurs, les instances de normalisation comptable et les banques centrales**

La crise a permis de vérifier combien il était important que le superviseur soit proche de la banque centrale.

Elle a montré aussi l'intérêt d'une certaine réappropriation par les autorités concernées de leurs compétences en matière de normalisation comptable face aux conséquences de la généralisation de la *fair value* que d'aucuns, avec la crise, ont rebaptisée *fear value*, fortement attentatoire à la notion de « permanence de l'exploitation » si importante pour les agents économiques en général.

Le fait qu'en octobre dernier, la Banque de France, se référant au souhait des chefs d'État et de gouvernement de l'Eurogroupe de voir mises en œuvre des « mesures comptables », ait annoncé les deux mesures ci-après : « *Permettre de transférer certains actifs des portefeuilles dits de trading valorisés au prix de marché à des portefeuilles dits bancaires valorisés au coût historique amorti, ce qui assure une plus grande stabilité et consacre l'intention de conserver ces actifs à plus long terme.* » « *Quand il n'y a pas de transaction sur le marché et donc pas de référence de prix, il est désormais possible de faire une estimation à partir des flux financiers futurs attendus.* », montre bien qu'il y avait problème.

En effet, si la seconde mesure a clairement un lien avec la crise, la première mesure, *a priori* de bon sens, aurait pu être prise dès l'origine de l'adoption de la norme comptable, d'autant que, comme le souligne la Banque de France, les banques américaines ont toujours disposé de cette possibilité.

Cette coopération renforcée devrait aussi favoriser la mise en place, aux fins d'action contracyclique, d'un dispositif de provisionnement dynamique ou *ex ante* à l'image de ce que la Commission bancaire avait proposé - sans succès - il y a plusieurs années et que la Banque d'Espagne a adopté, semble-t-il avec profit.

### **Il faut étendre le champ de la régulation**

Dans cette crise, ce ne sont pas les secteurs les plus régulés, tels les établis-

sements de crédit en France, soumis à des conditions spécifiques d'accès à la profession, à une réglementation prudentielle spécifique elle aussi et à des contrôles très stricts, qui se sont trouvés les premiers ni les plus impliqués, mais plutôt les secteurs insuffisamment ou pas régulés.

Pour la réalisation pratique de cette extension souhaitable et pour qu'elle soit rendue possible, l'idée exprimée par le Gouverneur Christian Noyer d'une gradation dans la régulation et les exigences imposées aux acteurs du système financier apparaît très intéressante, qui consiste à prévoir trois degrés :

- un premier niveau d'exigence, avec un enregistrement obligatoire et l'engagement de respecter un code de bonnes pratiques ;
- un deuxième niveau, qui ajouterait à ces deux conditions des obligations de transparence sur les activités et les comptes (à l'intention notamment des fonds spéculatifs) ;
- un troisième niveau, qui serait doté d'une réglementation plus contraignante et plus strictement surveillée.

Cette extension du champ de la supervision suppose aussi que la pression qui s'exerce actuellement sur les paradis fiscaux et les centres *off shore* soit maintenue - et aboutisse - et que la lutte antiblanchiment soit résolument poursuivie à l'échelon mondial.

### **Il faut faire évoluer la réglementation prudentielle individuelle**

En effet, la crise a apporté des ensei-

gnements qu'il conviendra de prendre en compte : on cherchera à mieux intégrer le risque de liquidité, à limiter le levier autorisé ainsi que les engagements hors bilan, à accroître la transparence des produits financiers, à organiser la compensation des produits dérivés, à corriger partiellement les effets de la titrisation et, ce faisant, à compléter Bâle II et Solvency II en tant que de besoin.

Cela ne devrait pas soulever de problèmes conceptuels insurmontables, mais cela devra impérativement s'appliquer dans un cadre européen, il va de soi, mais aussi international, avec la volonté de rapprocher autant que faire se pourra l'Europe et les États-Unis. Le cadre des pays du G20 paraît à cet égard approprié.

Il reste que, pour importantes que soient les améliorations qui seront apportées, la stabilité financière dépen-

dra d'abord de la qualité de la gestion de chacun des acteurs de la sphère bancaire et financière.

Il reviendra donc aux autorités de régulation d'agir par tous les moyens pour que chacun des quatre types de contrôle qui s'appliqueront traditionnellement à ces acteurs désormais plus largement régulés - le contrôle par les organes sociaux, le contrôle interne, le contrôle par les commissaires aux comptes ou les auditeurs et le contrôle par l'autorité de supervision concernée - puisse s'exercer efficacement.

Si un seul de ces contrôles se révèle défaillant ou inefficace, le risque a toutes chances de se matérialiser.

Si tous jouent leur rôle, on peut normalement penser que le risque sera maîtrisé.

L'enjeu est d'importance... et ce sera assurément une longue patience.