

La regulation du shadow banking et les credits alternatifs

A brief

Marco Dell'Erba
(LabEx ReFi)

Concepts clés

- Disintermediation bancaire
- Shadow banking
- Credits alternatifs
- Monopole bancaire

Shadow Banking System – Definition

- Entités:
 - entités ad hoc qui réalisent des opérations de transformation de liquidité ou d'échéance (véhicules de titrisation comme les conduits ABCP, les véhicules d'investissement spéciaux)
 - fonds monétaires et autres types de fonds ou produits d'investissement qui présentent des caractéristiques de dépôt, ce qui les rend vulnérables aux désengagements massifs;
 - fonds d'investissement, y compris les ETF (Exchange Traded Funds), qui procurent des crédits ou utilisent le levier;
 - sociétés de financement et entités spécialisées dans les titres qui fournissent des crédits ou des garanties de crédit, ou réalisent des opérations de transformation de liquidité ou d'échéance, sans être réglementées comme les banques; et
 - entreprises d'assurance et de réassurance qui émettent ou garantissent des produits de crédit.
- Activités:
 - titrisation; et
 - prêts de titres et opérations de pension.

Shadow banking system

Advantages

- Offrir une alternative aux dépôts bancaires pour les investisseurs;
- affecter avec plus d'efficacité les ressources à des besoins spécifiques du fait d'une plus grande spécialisation;
- offrir à l'économie réelle un mode de financement alternatif pouvant s'avérer particulièrement utile en période de mauvais fonctionnement du système bancaire traditionnel et des marchés;
- constituer une possibilité de diversification des risques par rapport au système bancaire.

Shadow banking system - Risques

- **Les structures de financement de type dépôt peuvent être victimes de désengagements massifs brutaux («runs»):**
 - Les activités du shadow banking system sont exposées à des risques financiers analogues à ceux des banques sans être soumises aux contraintes découlant de la réglementation et de la surveillance bancaire. Ainsi, certaines activités du système bancaire parallèle reposent sur des financements à court terme, avec le risque de retraits brutaux et massifs des fonds des clients.
- **Accumulation de levier important et invisible:**
 - Un levier trop important peut fragiliser le secteur financier et être une source de risque systémique. Les activités du système bancaire parallèle sont susceptibles de présenter un levier important du fait d'une réutilisation à plusieurs reprises des sûretés (collateral), sans limites imposées par la réglementation et la surveillance.
- **Contournement des règles et arbitrage réglementaire:**
 - Le shadow banking peut être utilisé pour mener des opérations échappant à la réglementation ou à la surveillance applicables aux banques traditionnelles: de telles opérations, au lieu de suivre le processus normal d'intermédiation du crédit, recourent à des structures juridiquement indépendantes traitant les unes avec les autres. Cette «fragmentation réglementaire» crée le risque d'un «nivellement par le bas» pour le système financier dans son ensemble dès lors que les banques et les autres intermédiaires financiers tentent d'imiter les entités du secteur parallèle ou de faire mener certaines activités par des entités extérieures à leur périmètre de consolidation. Ainsi certaines activités contournant les règles en matière de capital et de comptabilité et transférant les risques hors du champ d'application de la surveillance bancaire ont-elles joué un rôle important dans l'apparition de la crise de 2007/2008.
- **Défaillances non ordonnées affectant le système bancaire:**
 - Les activités du shadow banking system sont souvent étroitement liées au secteur bancaire traditionnel. Toute défaillance peut avoir des répercussions et des effets de contagion importants. En période de tensions ou en cas d'incertitudes graves, les risques pris par le système bancaire parallèle peuvent se transmettre au secteur bancaire traditionnel par plusieurs voies: a) par les emprunts directs auprès du système bancaire traditionnel et les passifs bancaires éventuels (rehaussements de crédit et lignes de trésorerie); b) par les ventes massives d'actifs, avec les répercussions qu'elles entraînent sur les prix des actifs réels et financiers.

La voie de la croissance en Europe

- Financer l'innovation, les start-up et les sociétés non cotées
- Faire en sorte que les entreprises puissent plus facilement entrer en bourse et y lever des capitaux
- Investir pour le long terme: des investissements dans les infrastructures et durables

Plan d'investissement pour l'Europe

- Objectives:
 - supprimer les obstacles aux investissements
 - accroître la visibilité des projets d'investissement
 - fournir une assistance technique
 - faire une utilisation plus intelligente des ressources financières nouvelles et existantes.
- Pour atteindre ces objectifs, le plan prévoit trois volets:
 - mobiliser des investissements à hauteur d'au moins 315 milliards d'euros sur trois ans;
 - soutenir les investissements dans l'économie réelle;
 - créer un environnement propice aux investissements.

Les trois volets du Plan d'investissement

- Mobilisation de 315 milliards d'euros d'investissements supplémentaires: maximiser l'effet des ressources publiques et libérer l'investissement privé.
- Des initiatives ciblées pour veiller à ce que ces investissements supplémentaires répondent aux besoins de l'économie réelle.
- Des mesures pour garantir une prévisibilité accrue sur le plan réglementaire et lever les obstacles à l'investissement, ce qui rendra l'Europe plus attractive et démultipliera ainsi les effets du plan.
- Pour les deux premiers volets, le plan d'investissement pour l'Europe est lancé conjointement par Commission et BEI, partenaires stratégiques.
- Pour le troisième volet, la Commission propose des mesures dans son programme de travail et s'assure d'un suivi avec les autres institutions de l'UE et les États membres dans le cadre du semestre européen.

Capital Market Union

- L'Union des marchés des capitaux (UMC) est un projet de la Commission européenne pour mobiliser le capital en Europe.
- Renforcera le troisième pilier du plan d'investissement pour l'Europe.
- Il vise à l'orienter vers toutes les entreprises, y compris les PME, et vers les projets d'infrastructures qui en ont besoin pour se développer et créer des emplois.
- En associant épargne avec croissance, il offre de nouvelles opportunités pour les épargnants et les investisseurs.
- Des marchés des capitaux renforcés et plus intégrés feront baisser le coût du financement et rendront le système financier plus efficace.

Regulation du shadow banking

- Alternative Investment Fund Directive
- European Long Term Investment Fund Regulation
- Money Market Fund (Proposal, Agreement of the Council-June 2016)
- Securities Financing Transaction (SFTR):
 - Trois mesures pour améliorer la transparence des opérations de financement sur titres:
 - Toutes ces opérations, à l'exception de celles conclues avec une banque centrale, devront être déclarées auprès de bases de données centrales appelées «référentiels centraux».
 - Les fonds d'investissement devront fournir, dans leurs rapports réguliers et leurs documents de pré-investissement, des informations aux investisseurs sur leurs opérations de financement sur titres auxquelles ils recourent.
 - Des conditions minimales de transparence en matière de réutilisation de sûretés, telles que la communication des risques encourus et la nécessité d'un consentement préalable, devront être respectées.

Monopole bancaire en France

- L'interdiction faite à toute personne autre que certaines catégories d'entités régulées d'effectuer des opérations de banque à titre habituel.
- Il ne s'agit pas d'un monopole au sens économique du terme mais de la réservation de l'exercice de certaines activités à certaines catégories de personnes.
- Cette réservation est très large. Elle s'étend:
 - à la réception des dépôts et autres fonds remboursables du public, réservée aux établissements de crédit ;
 - aux services de paiement ainsi que d'émission et de gestion de monnaie électronique, réservés, outre à ces établissements, aux établissements de paiement et de monnaie électronique ;
 - aux opérations de crédit, réservées aux établissements de crédit et aux sociétés de financement, ce qui n'est pas le cas dans certains autres pays européens.

HCJP Paris

- Ce monopole n'est pas imposée par la réglementation européenne, mais laissée à la diligence des Etats membres.
- Adoption des solutions très diverses:
 - une grande liberté (Grande Bretagne)
 - application d'un régime proche de celui des établissements de crédit (France, Espagne ou Italie)
 - des réglementations sui generis dont le contrôle est cependant confié à l'Autorité chargée de la surveillance des établissements de crédit.
- Distorsions de concurrence et d'arbitrages réglementaires conduisant à la délocalisation d'opérations.
- La réglementation bancaire la plus récente, avec Bâle III, a réduit la capacité des établissements de crédit à porter les risques du financement de l'économie, obligeant à rechercher des financements alternatifs qui ne peuvent pas toujours être trouvés, notamment par les PME, sur le marché des titres.