

Matinale EIFR – Vendredi 16 septembre 2016, 8h30-10h

Shadow Banking : Constats et défis partagés Irlande-France

Gérard Rameix

Président de l'Autorité des marchés financiers

Introduction

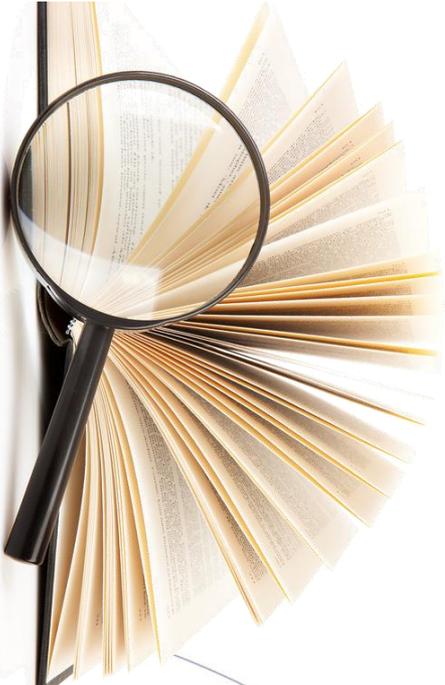
- 1. *Shadow banking* : état de lieux dans le monde et en France**
- 2. *Shadow banking* : la nécessité de définir une approche commune et cohérente d'identification et d'évaluation des risques au niveau mondial**
- 3. *Shadow banking* : quelles avancées par rapport à la feuille de route réglementaire établie par le G20 au lendemain de la crise ?**

Conclusion

Introduction

Shadow banking – un enjeu de définition

Une **acception commune** développée par le *Financial Stability Board* (FSB)

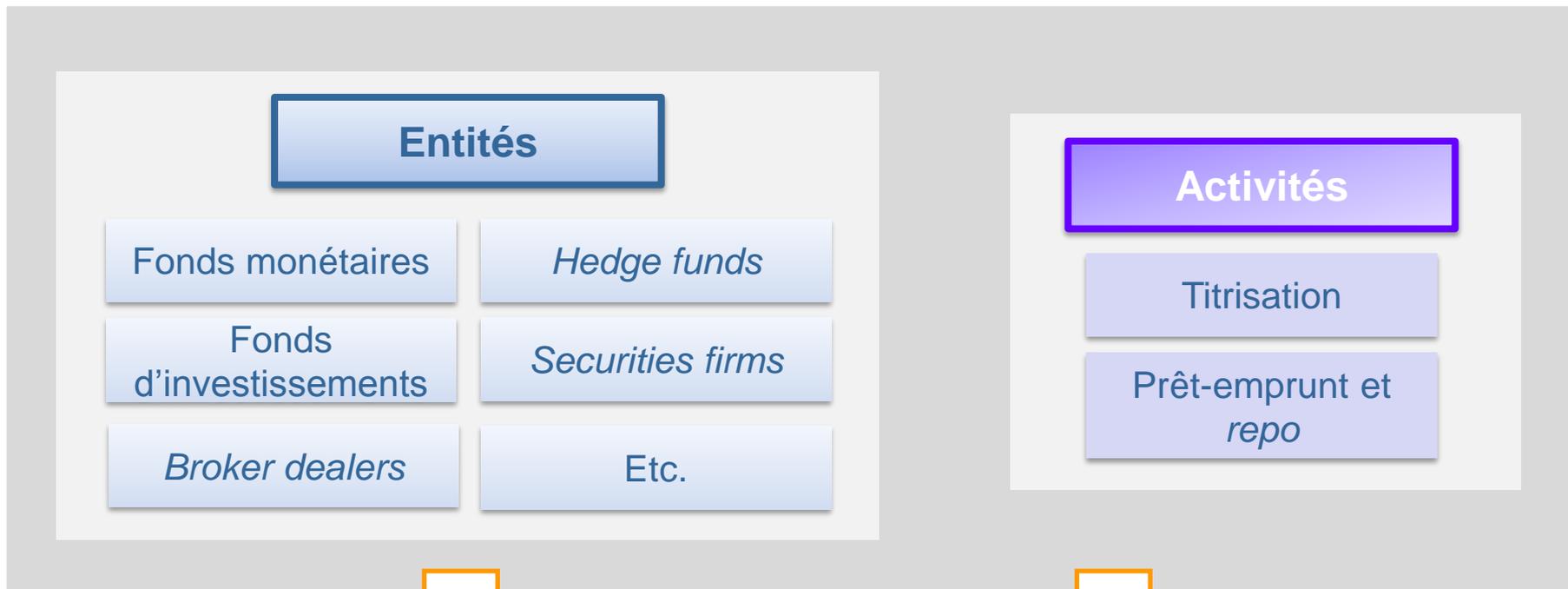
- 
- **Intermédiation de crédit** effectuée hors du système bancaire traditionnel (*i.e.* qui n'est pas soumise à une régulation prudentielle).
 - Activités/entités qui représentent **une source potentielle de risque systémique** en raison, notamment, de leurs interconnexions avec le système bancaire traditionnel.

Shadow banking : **une terminologie peu appropriée**

- Un terme d'après-crise connoté négativement, auquel certains préfèrent une terminologie plus neutre telle que « **non bank financing intermediation** », voire positive, telle que « **market-based finance** ».

1. *Shadow banking* : état de lieux dans le monde et en France

Shadow banking – de qui et de quoi parle t-on?



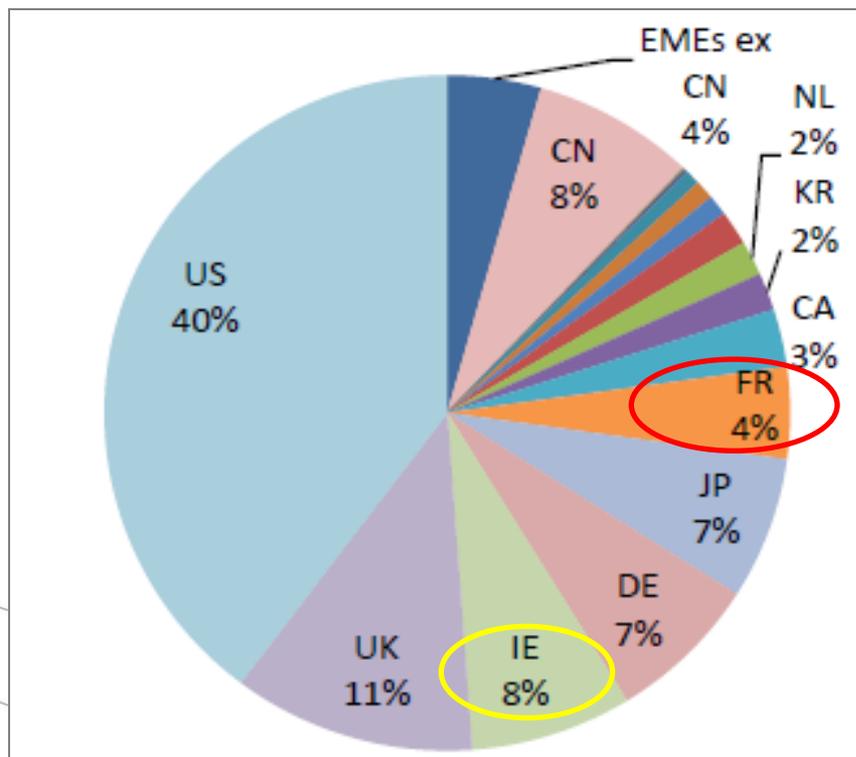
**Transformation
d'échéance et de
liquidité**

**Accumulation de
levier**

**Transfert de risque
de crédit**

Le *Shadow banking* dans le monde

Estimation du *shadow banking* mondial – repartition entre juridictions



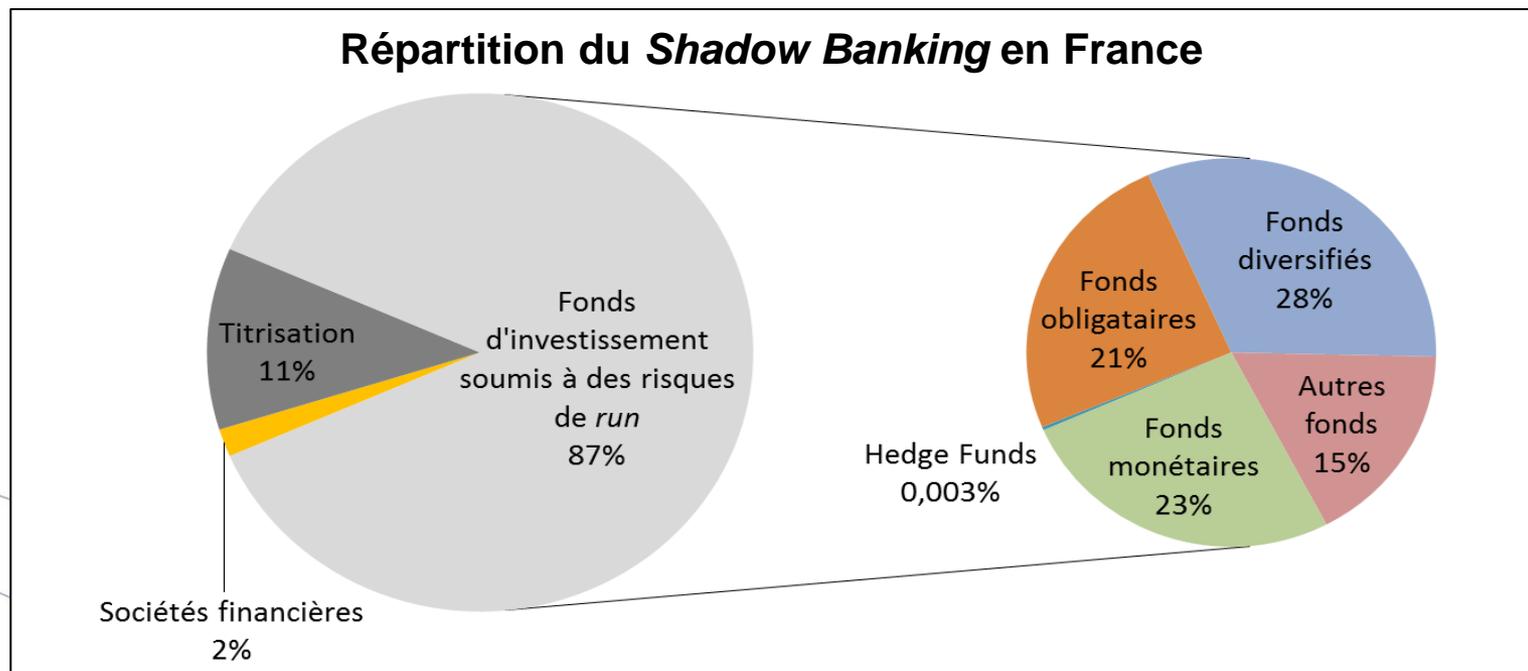
Source : FSB, "Global Shadow Banking Monitoring Report 2015", novembre 2015

<http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/global-shadow-banking-monitoring-report-2015.pdf>

- Fin 2014, au niveau mondial, le *shadow banking* est estimé à **36 000 milliards de dollars**.
- Les Etats-Unis représentent **près de 40%** du *shadow banking* mondial (14 200 milliards de dollars).
- Sur 36 000 milliards de dollars:
 - **21 600 milliards (60%)** : fonds d'investissements susceptibles d'être soumis à des risques de rachat massif
 - **3 900 milliards (11%)** : *broker-dealers*
 - **3 000 milliards (8%)** : titrisation

Le *Shadow banking* en France

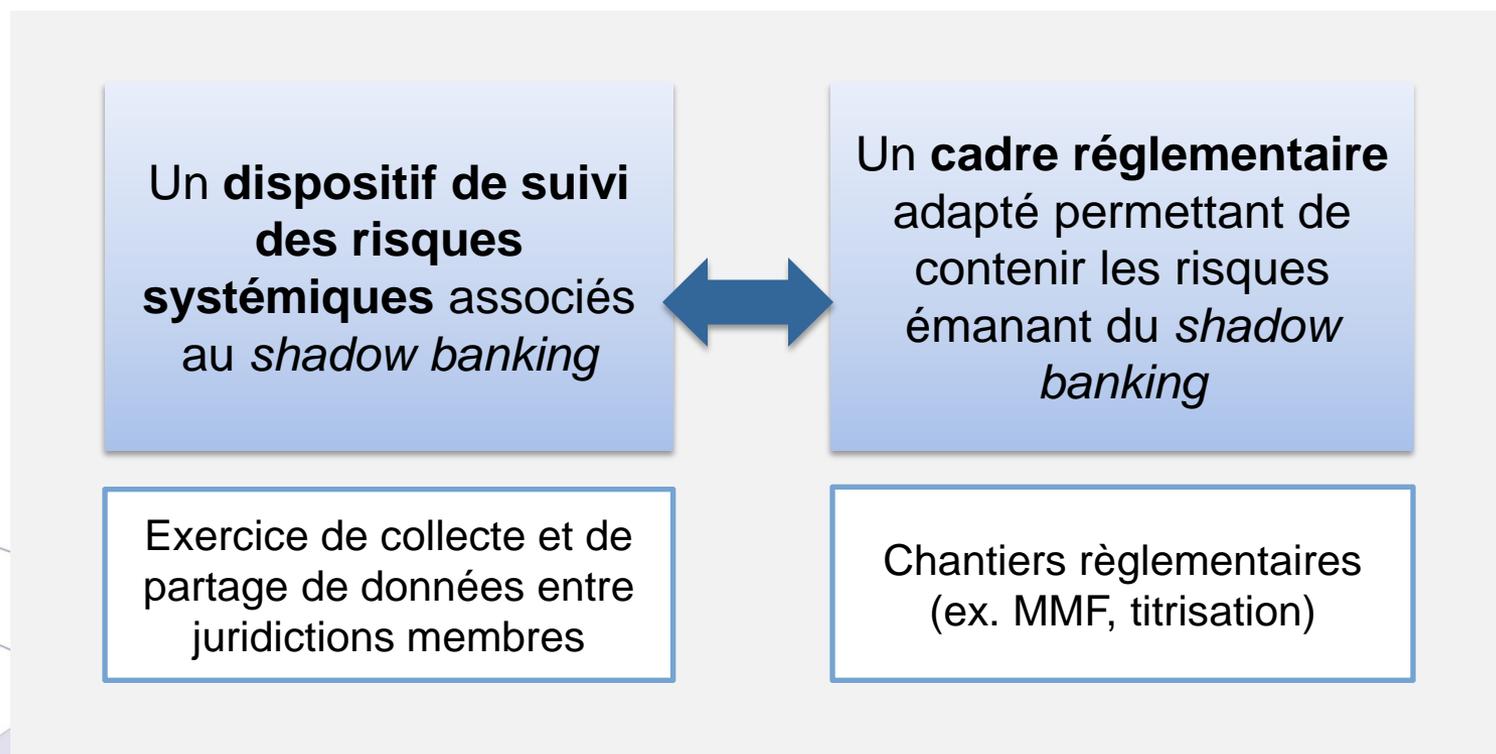
- Un secteur estimé à **1 600 milliards de dollars**
- Un secteur **6 fois moins important** que le secteur bancaire
- Un secteur dominé par **l'industrie de la gestion d'actifs**, une industrie régulée



2. *Shadow banking* : la nécessité de définir une approche commune et cohérente d'identification et d'évaluation des risques au niveau mondial

L'approche générale du FSB

Suite à l'appel du G20 de novembre 2010 visant à renforcer la régulation et la supervision du *shadow banking*, en 2011*, le FSB a mis au point **une approche globale reposant sur deux piliers** :



Evaluation du *shadow banking* : quelle méthodologie?

Mesure dite « étroite » du *shadow banking*

- qui consiste à ne retenir dans le périmètre du *shadow banking* que les entités non-bancaires qui font de l'intermédiation de crédit et qui présentent des risques de type bancaire (*i.e.* transformation de maturité/liquidité; transfert imparfait de risque de crédit; recours au levier)

Evaluation des risques systémiques associés aux entités du *shadow banking*, sur la base :

- **d'indicateurs simples** (part d'actifs liquides ; maturité des actifs et des passifs ; levier ; mesures d'exposition du système bancaire aux autres intermédiaires financiers ; etc.); et
- **des outils de régulation en place** pour endiguer les risques identifiés (ex. outils de gestion de la liquidité ; limites sur le levier; etc.).

Les limites de l'exercice

- Le **manque de cohérence** dans les données collectées et **des écarts d'appréciation** du *shadow banking* entre juridictions
- La **fiabilité**, la **qualité** et la **disponibilité** des données
- L'absence d'une **méthodologie robuste d'évaluation des risques**

Autres initiatives d'évaluation du *shadow banking*

- « **EU Shadow Banking Monitor** » de l'ESRB (juillet 2016)
 - **Approche cohérente avec celle du FSB** et basée sur l'évaluation des mêmes types de risques (liquidité, maturité, levier, transfert de risque de crédit)
 - **Evaluation large** (« *board measure* ») **du shadow banking** qui inclut tous les fonds d'investissement (fonds obligataires, actions, *private equity*, immobiliers, MMF, diversifiés, ETF, etc.) et les « *other financial institutions* » (ex. véhicules de titrisation, *brokers*)

⇒ Fin 2015, le *shadow banking* dans l'UE est évalué à **37 000 milliards d'euros**.

- **Travaux du Haut Conseil de Stabilité Financière**
 - Etat des lieux de la finance parallèle (rapport annuel 2015)
 - Travaux en cours sur l'évaluation des risques dans la gestion d'actifs (focus sur le risque de liquidité et sur le recours au levier par les fonds)

3. *Shadow banking* : quelles avancées par rapport à la feuille de route réglementaire établie par le G20 au lendemain de la crise ?

Comment réguler le secteur du *shadow banking*?

– l'approche réglementaire du FSB

Approche
indirecte

Réguler indirectement les interactions entre les banques
et le secteur du *shadow banking*

ex. travaux du Comité de Bâle sur le *step-in risk* ; *guidelines* de l'EBA
sur l'exposition des banques au *shadow banking*

Approche directe

Entités

Régulation des fonds monétaires (MMF)

Régulation des « autres » entités du *shadow banking*

Activités

Régulation de la titrisation

Régulation des prêts-emprunts de titres et du *repo*

La réforme des fonds monétaires

Oct. 2012

Recommandations de l'OICV pour la **régulation des fonds monétaires**

- Eu égard au rôle joué par les MMF pendant la crise et aux risques qu'ils ont fait peser sur la stabilité financière, l'OICV a formulé une série de recommandations devant présider à l'établissement d'un cadre réglementaire robuste.
- La recommandation essentielle de ce rapport consiste à **encourager le passage du modèle CNAV vers le modèle VNAV** afin que la valeur liquidative de ces fonds ne soit plus déconnectée de leur valeur de marché et reflète au contraire les variations des instruments qui les composent.

Sept. 2013

Proposition de **règlement européen** sur les fonds monétaires

Principales mesures proposées :

- une liste limitative d'actifs éligibles
- des règles de valorisation
- des règles de diversification de l'investissement
- **des règles de gestion de la liquidité** (réserve en capital de 3% opposable aux CNAV afin de leur permettre d'honorer d'éventuelles demandes massives de rachats)
- des règles de transparence

Négociations en cours

Avril 2015

Rapport du Parlement européen

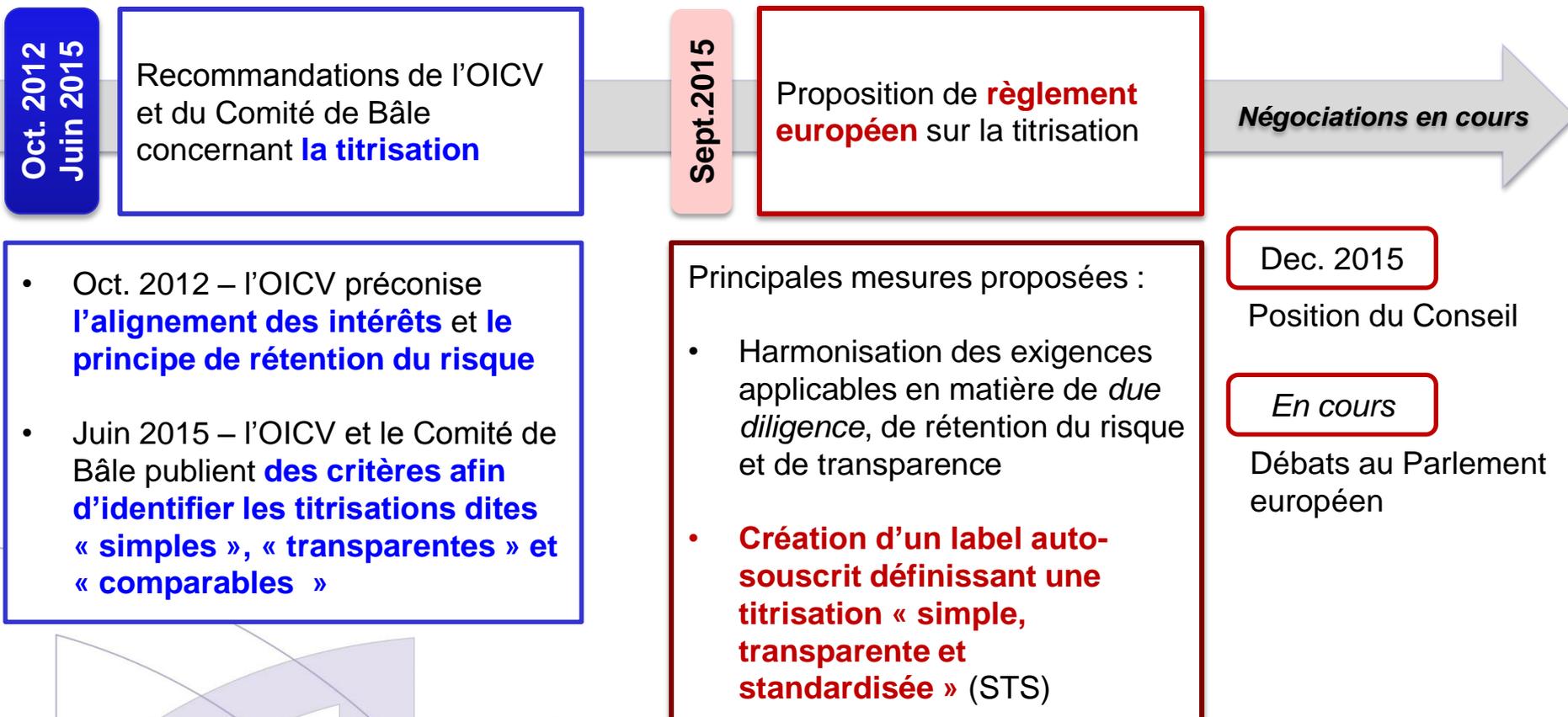
Juin 2016

Position du Conseil

Depuis juillet 2016

Trilogues en cours

La régulation et la standardisation des pratiques de titrisation



Le suivi des opérations de financement sur titres

Août 2013

Recommandations du FSB
visant **l'encadrement des opérations de financement sur titres** (*Securities Financing Transactions, SFT*)

- Dispositions en matière de **transparence renforcée**
- Mise en place de processus de **collecte et d'agrégation de données**
- Exigences relatives à l'encadrement de la **réutilisation du collatéral**

Déc. 2015

Publication au JOEU du règlement SFTR

- **Obligation de déclaration** des contreparties à une SFT auprès de référentiels centraux de données
- **Obligation de transparence** applicable aux gestionnaires de fonds vis-à-vis de leurs investisseurs sur l'utilisation qu'ils font des SFT
- **Encadrement de la réutilisation** des titres déposés en collatéral

Entrée en application progressive

Janv. 2016

Premières exigences en matière de transparence (suite en 2017)

Juillet 2016

Dispositions sur le *re-use*

A partir de 2018

Exigences de *reporting*

L'encadrement des risques structurels émanant de la gestion d'actifs

- **Juin 2016** : Publication par le FSB, pour consultation, de **14 recommandations** visant à endiguer les risques potentiellement systémiques émanant de la gestion d'actifs :
 - **les risques de liquidité que représentent les fonds ouverts investis sur des actifs peu liquides** (améliorer la collecte de données ; élargir la palette d'outils de gestion de la liquidité ; conduire régulièrement des *stress tests* ; etc.); et
 - **les risques liés à l'effet de levier** (mettre au point une ou plusieurs mesures simples et cohérentes du levier; etc.)

Des recommandations qui ont déjà trouvé un écho aux niveaux européen et national

- **Juillet 2016** – AMF consulte sur un guide de bonnes pratiques sur les *stress tests* dans la gestion
- **Octobre 2016** - *Workshop* de l'ESMA sur les pratiques de *stress tests* dans la gestion
- **En cours** – modification du cadre législatif français pour ouvrir la possibilité aux OPCVM d'avoir recours aux « *gates* »

Conclusion

« Transforming shadow banking into resilient market-based finance »

- **Depuis la crise**

- **une meilleure compréhension** de ce qui constitue le *shadow banking* et des risques associés au niveau mondial ; et
- **le développement d'un cadre réglementaire adapté** au niveau international avec des traductions concrètes au niveau européen.

- **Perspectives**

- **approfondir l'évaluation des risques** associés au *shadow banking* en palliant, en particulier, le manque de données ;
- veiller à **la mise en œuvre convergente** du cadre réglementaire international ;
- **encourager la diversification des sources de financement de l'économie** en soutenant la complémentarité du financement par les marchés et du financement bancaire – c'est le sens de l'initiative européenne « Union des marchés de capitaux ».