

Octobre 2009

# Crise financière et stabilité du système

Faits, positions et arguments en 12 thèses

# Crise financière et stabilité du système

Faits, positions et arguments en 12 thèses

## **1. La crise financière actuelle a montré de façon exemplaire que les risques systémiques sont bien réels dans le secteur bancaire et financier.**

Les risques systémiques ne sont pas seulement une possibilité théorique, voire un fantôme, mais peuvent représenter un vrai danger pour le système bancaire et financier. Ils constituent donc une préoccupation majeure dans la réglementation des banques et autres intermédiaires du marché financier. Les risques systémiques peuvent se manifester (i) sous forme de réactions en chaîne ou effets dominos (microéconomiques) (au niveau des contrats et/ou de l'information, cf. marché interbancaire), (ii) sous forme de phénomènes (macroéconomiques) au sens d'une réaction corrélée à des chocs corrélés (p. ex. risques de taux, risques de change, risques conjoncturels), ainsi que (iii) sous forme de risques spécifiques dans les grandes banques (cf. *lender of last resort*). La mondialisation, ces dernières années, a accru les interdépendances au sein du système bancaire. L'inverse des risques systémiques se trouve dans la stabilité du système bancaire et financier, c'est-à-dire sa résistance aux chocs (exogènes) et son bon fonctionnement sur la durée. La Banque nationale suisse (BNS) définit la stabilité du système comme suit: «Un système financier stable est un système dans lequel les diverses composantes remplissent leurs fonctions et sont en mesure de résister aux chocs auxquels elles sont exposées» (Rapport sur la stabilité financière 2009, p. 5). **Si la garantie de la stabilité du système constitue un objectif légitime et prioritaire de la réglementation et de la surveillance, elle ne saurait justifier à elle seule, sans considération des coûts, des durcissements réglementaires.** Une meilleure stabilité du système entraîne automatiquement des coûts de réglementation accrus, de sorte que l'on se trouve confronté à un problème d'optimisation.

## **2. Les risques systémiques comportent typiquement une dimension internationale.**

Cet élément aussi a été clairement mis en lumière par la crise actuelle. Par le jeu d'interactions et d'enchaînements complexes, la crise américaine du subprime n'a pas tardé à se transformer en une crise financière et économique mondiale. Les effets systémiques ne s'arrêtent pas aux limites des juridictions et des structures de surveillance en place, mais se diffusent au-delà des frontières des pays et des marchés. **Dès lors, la réponse réglementaire aux risques systémiques devra elle aussi présenter un caractère international et/ou être coordonnée à l'échelon international de façon appropriée.** Cela vaut d'ailleurs tant pour la prophylaxie des crises financières (réglementation préventive) que pour leur thérapie (réglementation curative et gestion des crises). En conséquence, l'amélioration des conditions cadres institutionnelles en matière de coordination et de collaboration entre les instances nationales de réglementation et de surveillance revêt une importance décisive. Les solutions résident dans le dialogue entre régulateurs, banques centrales et secteur financier.

## **3. Dans le cadre de la vague réglementaire actuelle, divers renforcements de la réglementation des banques et des marchés financiers sont proposés à l'échelon national et international, selon des objectifs et des concepts différents.**

En Suisse, pour l'heure, cela concerne notamment les domaines de la réglementation des fonds propres, de la réglementation des liquidités, de la protection des déposants et des systèmes d'incitation et de rémunération (cf. projet de circulaire «Systèmes de

rémunération» de la FINMA). La BNS considère que la problématique centrale est celle du *too big to fail*, c'est-à-dire le risque que les banques, à partir d'une certaine taille et en raison de leur importance économique, soient tentées de compter sur l'aide et les mesures de sauvetage de l'Etat (*Moral Hazard*, risques de comportement). «En Suisse comme ailleurs, les autorités ont clairement indiqué qu'étant donné le coût exorbitant de l'éventuelle faillite d'une banque de taille importante, elles sont disposées à prendre les mesures nécessaires pour éviter qu'un tel événement ne se produise. Cette détermination se justifie dans l'optique de la gestion des crises. A plus long terme néanmoins, elle pose problème dans la mesure où elle incite à une plus grande prise de risques, rendant ainsi plus probable une nouvelle crise majeure» (BNS, Rapport sur la stabilité financière 2009, p. 8). **Que le régulateur se saisisse du problème d'une «obligation d'assistance de fait» pesant sur l'Etat est bien sûr compréhensible. Reste en revanche largement ouverte la question de savoir quelles sont les contre-mesures et les solutions appropriées. A cet égard, la BNS propose trois approches possibles. Une première approche consiste à exiger que les établissements d'importance systémique détiennent des réserves particulièrement importantes de fonds propres et de liquidités.** Une telle mesure réduirait la probabilité ou la nécessité d'interventions gouvernementales, les coûts de telles interventions ainsi que les incitations à prendre des risques excessifs (*Moral Hazard*, risques de comportement). **Une deuxième approche pourrait s'efforcer d'instaurer, par le biais du cadre réglementaire et de l'infrastructure des marchés financiers, une procédure de liquidation clairement définie applicable aux banques d'importance systémique en cas de crise (*too interconnected to fail*).** Cela requiert une coordination internationale portant à la fois sur la liquidation des établissements financiers opérant à l'échelon international, voire mondial, et sur la répartition des coûts en cas de problème. **Une troisième approche envisagée par la BNS – sans doute à titre de dernier recours – consiste à mettre en place un pilotage de la taille maximale des banques,** soit directement (p. ex. limitation de leur part de marché ou de leur ratio total du bilan / PIB), soit indirectement (p. ex. exigences en matière de fonds propres et/ou de liquidités, variables selon la taille de l'établissement concerné).

**4. S'agissant de la réglementation des fonds propres, il convient de souligner que les exigences imposées en Suisse quant à la dotation des banques en fonds propres sont déjà élevées en comparaison internationale, dans la mesure notamment où l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) impose à tous les établissements un filet de sécurité supplémentaire de 20% (Bâle II, pilier 2).**

De plus, pour les grandes banques, ces exigences ont encore été considérablement renforcées fin 2008 (communiqué de presse de la CFB du 4 décembre 2008). Outre des exigences accrues (150 à 200% par rapport à Bâle II) quant au capital minimum (pondéré du risque), on a introduit un *leverage ratio* (plafond d'endettement). Il s'agit d'une exigence minimale (non pondérée du risque) selon laquelle le rapport entre les fonds propres de base et le total du bilan doit être d'au moins 3% (à l'échelon du groupe) ou 4% (à l'échelon de l'établissement individuel), voire de 5% «en période favorable» (Crise des marchés financiers et surveillance des marchés financiers, rapport de la FINMA du 14 septembre 2009). L'objectif de ces mesures est de renforcer la capacité de résistance des grandes banques et du système financier. Toutefois, la simplicité et la transparence du *leverage ratio* ont pour contrepartie son manque de sensibilité aux risques, voire le danger d'effets indésirables et contreproductifs (substitution d'actifs). Globalement, les divers projets de révision du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire concernant Bâle II visent à remédier à certaines faiblesses et devraient aussi contribuer à la stabilité du système. En particulier, les modifications de la réglementation sur les fonds propres devraient tenir compte du

risque d'effet procyclique. Pour l'heure, on ignore encore si cet effet procyclique pourra être réduit plutôt par la voie de la réglementation des fonds propres (*dynamic buffering*) ou par des changements dans la présentation des comptes (*dynamic provisioning*). **Au regard de la stabilité du système, il est intéressant de noter que théoriquement comme empiriquement, les effets d'exigences accrues en matière de fonds propres ne sont pas univoques.** Des considérations microéconomiques et des constats empiriques font apparaître que les prescriptions sur les fonds propres – surtout à partir d'un certain niveau – peuvent avoir une incidence contreproductive sur le comportement des banques réglementées en termes de risques. Dans le contexte d'un renforcement des exigences en matière de fonds propres, ces considérations incitent à faire preuve de retenue et de mesure. Cela est très important au regard des conséquences potentielles sur le marché du crédit: un renforcement des exigences en matière de fonds propres est de nature à restreindre les possibilités de crédit des banques, ce qui, dans une perspective économique, serait peu souhaitable.

#### **5. Dans le domaine de la réglementation des liquidités également, des prescriptions bien plus strictes sont prévues tant au plan national qu'au plan international.**

Les hypothèses sous-jacentes à l'évaluation des liquidités basée sur des scénarios, ainsi que les conséquences induites par des réserves de liquidités toujours élevées (disponibilité d'actifs liquides, coûts de la détention de liquidités), revêtent en particulier une grande importance. En Suisse, les régulateurs sont depuis longtemps déjà en contact direct avec les deux grandes banques à ce sujet. **Il est essentiel que la révision des prescriptions sur les liquidités se fasse en collaboration avec la pratique,** de façon à pouvoir intégrer ses expériences en matière de gestion des liquidités. L'Association suisse des banquiers (ASB) compte être appelée à participer à ces travaux le moment venu. Au centre d'une éventuelle adaptation des prescriptions sur les liquidités, il y a notamment le dosage entre exigences quantitatives (liquidités minimales), d'une part, et principes qualitatifs (gestion des risques), d'autre part. En termes conceptuels se pose en outre la question de savoir dans quelle mesure des prescriptions sur les liquidités peuvent constituer un complément ou un substitut aux prescriptions sur les fonds propres. Un renforcement disproportionné des exigences en matière de liquidités peut également avoir des effets indésirables sur le marché du crédit et limiter la dynamique de croissance de l'économie suisse.

#### **6. Compte tenu de la nécessaire coordination internationale et de la complexité en résultant, les possibilités d'introduire (à court terme) une procédure de liquidation des grandes banques harmonisée à l'échelon international apparaissent réduites.**

Aussi la BNS envisage-t-elle, d'une part, une procédure suisse unilatérale et, d'autre part, la création d'«articulations théoriques» au sein des établissements, afin de «pouvoir détacher d'un établissement des unités importantes pour le fonctionnement de l'économie et liquider les autres» (Rapport sur la stabilité financière 2009, p. 8). En termes simples, il s'agirait d'une structuration juridique permettant, si nécessaire, de détacher certaines parties du groupe (vente ou liquidation). Si les procédures et modalités de liquidation de grands établissements constituent bien un angle d'approche possible, il convient d'en évaluer les effets avec soin et de manière aussi exhaustive que possible. L'idée d'une séparabilité de certaines unités des banques d'importance systémique se heurte certainement à la notion de responsabilité de groupe – au moins factuelle – inscrite dans le droit suisse des groupes (obligation de fait de porter assistance aux banques affiliées). Mais la question majeure qui se pose est de savoir si, dans le cas de groupes financiers, il est réaliste de penser que l'on puisse laisser tomber en faillite certains éléments des groupes ou certaines filiales; contrairement à ce qui se passe dans les groupes industriels,

la confiance en pâtirait et la réputation – et donc la capacité de survie – du groupe dans son ensemble se trouveraient compromises. En outre, faute de règles internationales régissant la liquidation des établissements opérant à l'échelon international, on courrait le risque que des autorités de surveillance étrangères (*host regulators*) traitent les filiales d'établissements suisses comme des entreprises «autonomes» et leur imposent, par exemple, les exigences correspondantes en matière de fonds propres et de liquidités. **Au vu de ces interrogations, il convient d'analyser en profondeur, sous l'angle économique et juridique, l'introduction de procédures de liquidation coordonnées à l'échelon international ou, le cas échéant, spécifiques à la Suisse.** Bien entendu, dans ce domaine aussi, le secteur bancaire suisse est disposé à collaborer de manière constructive avec les régulateurs.

### **7. Une limitation (directe ou indirecte) de la taille des établissements constituerait une ingérence sérieuse dans la stratégie d'entreprise et, en fin de compte, dans la liberté économique.**

L'argument de la BNS selon lequel «l'instrument consistant à limiter la taille des établissements est certes radical, mais nullement inconnu en politique économique» ne lève que partiellement cette réserve, en particulier parce que les mesures prises jusqu'ici répondent à des objectifs spécifiques de politique de la concurrence (limitation des positions de force sur le marché) et sont donc comparables à d'autres alternatives potentielles. Quant à la littérature économique, au-delà d'éventuels inconvénients, elle reconnaît d'indéniables avantages à ce que la taille des établissements bancaires augmente: en particulier, des économies d'échelle et des synergies (*economies of scale and scope*) ainsi que de meilleures possibilités de diversification des risques, ce qui n'est pas négligeable au regard de la problématique de la stabilité du système. Par ailleurs, aucun élément empirique probant ne permet d'affirmer qu'un système bancaire comptant un grand nombre de petits établissements favoriserait davantage la stabilité que le statu quo. S'agissant de la place financière suisse, la contribution des grandes banques ne réside pas seulement dans leur rôle économique direct (création de valeur, emploi, fiscalité), mais aussi dans leurs fonctions au sein du secteur financier en général et dans leurs prestations pour l'économie réelle. Le modèle d'affaires de la banque universelle ne doit pas être fondamentalement remis en cause par des prescriptions sur la structure organisationnelle des grands établissements financiers. Concernant les avantages et inconvénients propres aux banques universelles, notamment par rapport aux systèmes de banques spécialisées, il existe également des ouvrages de science économique (p. ex. *Rethinking Bank Regulation*, Barth, Caprio et Levine, 2006). **Du point de vue de la place financière suisse, les avantages d'un système de banques universelles sont évidents et d'ailleurs peu contestés.** En particulier, les unités de l'Investment Banking contribuent largement à l'économie globale. Les opérations internationales, concentrées dans les banques d'investissement, sont en outre très importantes pour un Private Banking compétitif. L'économie suisse, très engagée à l'étranger, dépend d'un secteur financier performant. Les grandes entreprises internationales dont le siège, des filiales importantes ou des sous-holdings sont domiciliés en Suisse, ont besoin d'établissements financiers qui aient les capacités requises. C'est notamment parce qu'elles ont accès aux marchés internationaux du crédit et des capitaux que les grandes banques peuvent répondre aux besoins de placement et de financement de clients privés et d'entreprises axés sur l'international, et ainsi tenir le rôle indispensable de charnières pour la place économique suisse. Par exemple, les grandes banques contribuent de manière extrêmement importante à l'infrastructure de pointe des marchés financiers suisses, au trafic des paiements national et international, aux opérations interbancaires et de change ainsi qu'au financement des exportations, essentiel pour la Suisse. Seul le modèle d'affaires intégré leur permet de fournir ces prestations à des conditions compétitives. Le

débat sur d'éventuelles restrictions réglementaires à apporter à la taille et à la structure des banques doit donc analyser très précisément les incidences de telles mesures, et toute précipitation est à éviter. **La précieuse symbiose qui existe au sein du secteur financier, mais aussi entre l'économie financière et l'économie réelle, ne saurait être compromise par des mesures réglementaires.**

**8. Il existe des liens, voire une interdépendance, entre réglementation préventive (p. ex. fonds propres, liquidités) et réglementation curative (p. ex. *lender of last resort*, protection des déposants).**

Tout d'abord, l'organisation souhaitable du dispositif curatif dépend des effets des instruments préventifs. Ainsi, l'aménagement de la protection des déposants devrait prendre en compte la mesure dans laquelle le respect de normes en matière de fonds propres et de liquidités réduit les risques à couvrir. Inversement toutefois, la réglementation curative peut influencer sur le comportement des banques en matière de risques, de sorte qu'idéalement, l'arsenal préventif doit lui aussi prendre dûment en compte les effets incitatifs de mesures curatives. **Bien que les interdépendances soient difficiles à appréhender et à intégrer dans toute leur complexité, elles doivent inciter à déterminer les réactions réglementaires à la crise financière dans une perspective aussi complète et globale que possible, et à les évaluer sur la base de leurs effets (attendus) cumulés.** S'agissant de limiter les risques systémiques et d'assurer la stabilité du système, cela revêt une importance toute particulière. Il convient notamment d'évaluer les effets potentiels de la réglementation (fonds propres, liquidités, protection des déposants, etc.) sur le financement du crédit en gardant à l'esprit que divers durcissements viendront combiner leurs effets. Les arguments en cause (*trade-offs*) doivent être soigneusement analysés.

**9. Plus généralement, une réaction efficace et crédible à la crise actuelle ne saurait viser à la perfection, c'est-à-dire à l'exhaustivité sans faille de la réglementation.**

En effet, entre la dynamique des marchés financiers modernes et leur traitement réglementaire, c'est la course permanente, et les chances sont faibles de parvenir à éliminer complètement tous les risques résiduels. En d'autres termes, le comportement des banques et autres acteurs du marché financier constitue une cible mouvante (*moving target*), très sensible aux modifications de l'environnement réglementaire. Des mesures correctives et des interventions précipitées pourraient jeter les bases de crises financières à venir et seraient donc dangereuses. D'où l'importance d'un état des lieux systématique et approfondi, y compris et surtout lorsqu'il s'agit d'améliorer la stabilité du système. Dans le débat public, le diagnostic de la crise financière se focalise trop sur les défaillances du marché et occulte largement les défaillances gouvernementales et politiques. Au regard des efforts en vue d'une amélioration de la réglementation, cela est problématique dans la mesure où les effets contreproductifs et déstabilisants de la réglementation sont négligés. **Le réflexe qui, en présence d'une crise financière, conduit quasi automatiquement à demander un renforcement des prescriptions réglementaires, repose sur des prémisses déséquilibrées et ignore de potentiels effets causaux et catalytiques de la réglementation elle-même.**

**10. Dans ce contexte et globalement, il convient certes de continuer à œuvrer pour améliorer la réglementation et la surveillance. Mais cette amélioration doit se concentrer sur la limitation des risques systémiques et s'effectuer de manière ciblée, en assurant si possible une coordination internationale (*level playing field*) et**

**sur la base d'une évaluation transparente de l'utilité et des coûts. Elle doit tenir compte notamment d'éventuels effets en termes de compétitivité.**

L'ampleur des programmes de relance mis en place est déjà impressionnante, voire préoccupante, d'un point de vue économique et politique; il convient maintenant d'éviter que par le biais de réactions réglementaires, le caractère marquant de la crise financière finisse par résider moins dans la crise elle-même que dans les interventions étatiques et réglementaires. On l'a vu, l'approche largement fondée sur des règles («*rules-based*») de la réglementation des Etats-Unis n'a pas pu empêcher la crise financière. Sachant que la réglementation suisse des banques et des marchés financiers adopte quant à elle, traditionnellement, une approche plutôt fondée sur des principes («*principles-based*»), c'est encourageant. Dans l'optique du risque systémique et de la stabilité du système, il en résulte que réglementation et surveillance doivent être différenciées, afin de pouvoir distinguer de façon adéquate entre les opérateurs d'importance systémique et les autres. **L'objectif même de stabilité du système plaide expressément en faveur de la différenciation** (pas de *one size fits all*).

#### **11. Sur le fond et en termes de stabilité du système, il faut saluer les projets existants visant à améliorer les structures et l'architecture de la surveillance.**

Ainsi par exemple, la constitution d'un «European Systemic Risk Board» au sein de l'UE, doté d'une responsabilité macroprudentielle, semble aller dans le bon sens. De même, les efforts en vue d'une coordination internationale de la surveillance (*Supervisory Colleges*) doivent être soutenus. Depuis plusieurs années, des établissements suisses font des expériences positives dans ce cadre. En Suisse, la responsabilité de la surveillance se partage entre la BNS et la FINMA. Tandis que la FINMA est chargée de la surveillance (microprudentielle) des établissements, la surveillance (macroprudentielle) du système incombe à la BNS. Cette répartition des tâches a globalement fait ses preuves. A l'image de ce que prévoient les projets américains, notre banque centrale est d'ores et déjà responsable de la stabilité du système. Toutefois, ces responsabilités scindées nécessitent bien entendu une coordination appropriée, notamment en raison du fait que des instruments importants de limitation des risques systémiques (p. ex. la réglementation des fonds propres et des liquidités) relèvent au premier chef des compétences de la FINMA.

#### **12. L'Association suisse des banquiers (ASB) a un intérêt évident à ce que les conditions cadres réglementaires soient améliorées de façon viable et fiable.**

A la lumière de la crise actuelle, non seulement des adaptations ciblées apparaissent nécessaires mais, si elles sont bien conçues, elles constitueront des avantages pour la place financière suisse en termes de réputation et de compétitivité. Toutefois, une évaluation précise de l'utilité et des coûts en résultant à différents niveaux s'impose (cf. Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers, DFF, septembre 2005). Dans ce cadre, outre la définition de nouvelles règles, le régime transitoire applicable et le calendrier seront d'une importance primordiale. **Pour la place financière suisse, il est essentiel que les modifications de la réglementation des banques et des marchés financiers interviennent au vu d'un état des lieux précis et dans une perspective globale internationale. Nous sommes ouverts à un dialogue constructif et prêts à participer activement.**

• Association suisse des banquiers  
Aeschenplatz 7  
Case postale 4182  
CH-4002 Bâle  
T +41 61 295 93 93  
F +41 61 272 53 82  
office@sba.ch  
www.swissbanking.org