



Quelles avancées en matière de régulation du système financier mondial ?

YAMINA TADJEDDINE

Depuis 2009, des avancées importantes ont eu lieu en matière de régulation financière. Bâle 3 amène au renforcement des ratios de solvabilité et à l'introduction de ratios de levier et de liquidité. L'Union bancaire en Europe remet en cause la doctrine du « Bail Out » au profit de celle du « Bail In ». Le domaine de la réglementation s'étend (shadow banking, produits dérivés). L'échange d'informations contribue à la lutte contre les paradis fiscaux et réglementaires. L'organisation centralisée de la surveillance, plutôt qu'en silos, permet de mieux appréhender le risque systémique. Néanmoins, la maîtrise de ce risque se heurte à certaines limites dans les réformes : ratio de levier à seulement 3 %, faible surcharge en capital pour les banques systémiques, abandon du projet européen de séparation bancaire...

Le jeudi 2 avril 2009, les ministres des Finances et les gouverneurs des banques centrales du G20 réunis à Londres s'engagèrent à réformer le système bancaire et financier mondial. La crise avait débuté depuis près de deux ans et les conséquences économiques s'avéraient colossales pour l'ensemble des pays présents. Les États-Unis avaient subi un cataclysme à la fin de l'été 2008 avec l'effondrement de leur système financier ; l'Europe s'enfonçait dans la récession, et la crise de la dette souveraine l'année suivante allait ébranler sa stabilité économique, monétaire mais aussi politique. Ce sommet d'avril 2009 constitue un point de rupture entre un non-interventionnisme public face à la globalisation financière et le désir d'un agir politique collectif contre l'instabilité économique et financière. Le texte qui en est issu proposait une réforme d'envergure rompant avec le dogme de l'autorégulation qui prévalait jusqu'alors ; mais, plus encore, il donnait les bases d'une nouvelle régulation mondiale du système monétaire, bancaire et financier (*Écoflash* n°s 260 et 261). Depuis lors, les sommets successifs du G20, dont

le dernier en date est celui de Brisbane à l'automne 2014, ont confirmé ce changement en engageant pas à pas de nouveaux chantiers et en proposant des réformes.

Pointant les défaillances du système passé, l'accord de Londres invite à agir sur les organisations bancaires et financières à l'origine de la crise, à engager une coopération entre les pays mais aussi entre les différents organismes de surveillance et, enfin, à attaquer la légitimité des paradis fiscaux. Il crée aussi le Conseil de stabilité financière (Financial Stability Board, ou FSB), transformant ainsi le Forum de stabilité financière (FSF) en un organe de supervision du système financier international et de proposition de règles.

Les principes énoncés dans l'accord de Londres, qui furent validés lors du sommet de Pittsburgh en septembre 2009, ont influencé les réformes nationales et supranationales engagées depuis lors, que ce soit aux États-Unis (Dodd-Frank Act voté le 21 juillet 2010), en Europe (directives EMIR, MIF 2 et livres verts), au Royaume-Uni ou au sein du Comité de Bâle. Évidemment, le temps entre les propositions, les traductions dans les lois nationales et les applications concrètes sont longues. Six ans après, il est intéressant de dresser un bilan des engagements pris pour évaluer le chemin parcouru, les réformes qui sont encore en discussion, mais aussi évoquer certains manques. Le sommet du G20 à Cannes, en 2011, a précisé les réformes financières engagées et à engager, en distinguant trois axes : le renforcement du secteur bancaire, l'extension du champ réglementaire et la réorganisation de l'architecture de la supervision. Ces trois axes constituent le plan de notre article.

LE RENFORCEMENT DU SECTEUR BANCAIRE

Ce premier chantier a été entrepris dès 2009 par le Comité de Bâle et par le FSB. Ces deux instances hébergées par la Banque des règlements internationaux (BRI) proposent des règles que les États peuvent, ou non, relayer ensuite. L'Europe applique systématiquement les accords de Bâle à travers des directives qui sont ensuite transposées en droit national. La France a adopté le 26 juin 2013, pour une entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2014, le « paquet CRD4 » composé de

ENCADRÉ 1. LE RENFORCEMENT DU RATIO DE FONDS PROPRES

Bâle 3 exige que le Core Tier one (actions ordinaires, les résultats mis en réserves, le capital social, les résultats mis en réserve et les intérêts minoritaires dans les filiales consolidées, moins les actions auto-détenues et le *goodwill*, c'est-à-dire l'écart d'acquisition) passe de 2 % à 4,5 % des actifs pondérés par les risques. À cela s'ajoute un volant de fonds propres, dit « de conservation », de 2,5 %. Ce volant de conservation constitue un matelas de sécurité en cas de détérioration de l'actif du bilan des banques. Si, dans une période de difficulté financière, le niveau de capitalisation de la banque est rogné et que la banque puise dans le volant de conservation, elle sera soumise à des restrictions en termes de distribution de dividendes et de bonus qui seront d'autant plus contraignantes qu'elle se rapprochera du minimum requis de 4,5 %. Ce dispositif est de nature contracyclique car il cherche à limiter le rationnement du crédit suite à des pertes non anticipées des banques. Enfin, un volant contracyclique variant de 0 à 2,5 % sera ajouté selon le jugement des autorités prudentielles locales. Il s'ajoutera donc au volant de conservation dans les périodes de croissance excessive du crédit. À l'inverse, ce volant sera supprimé dans les périodes basses du cycle financier.

	Tier 1 + Tier 2		
	Tier 1		
	Core tier 1		
Ratio de solvabilité minimal	4,5 %	6 %	8 %
Volant de conservation	2,5 %		
Volant contra-cyclique	0 % - 2,5 %		
<i>Total</i>	<i>7 % - 9,5 %</i>		<i>10,5 % - 13 %</i>

la directive dite « CRD4 » et du règlement européen dit « CRR », qui harmonisent les pratiques européennes notamment en matière de gouvernance.

Bâle 3 : actions micro et macroprudentielles

Renforcer les règles pesant sur les banques fut donc le chantier entrepris par le Comité de Bâle dès 2009 à la demande du G20. Les réformes de Bâle 3 furent annoncées en septembre 2010, pour une entrée en vigueur définitive en 2019.

Les exigences concernent en premier lieu le ratio des fonds propres (encadré 1) avec une requalification plus stricte des fonds propres (accent mis sur un noyau dur de fonds propres), une redéfinition des risques à couvrir et enfin, l'introduction d'un coussin contracyclique. *In fine*, le ratio total de fonds propres en 2019 se situera entre 10,5 % (seuil minimal) et 13 % (seuil maximal avec coussin contracyclique). Les risques financiers supportés par les banques du fait de la financiarisation de leur activité (titrisation, négociation sur titres et sur dérivés) et les risques sur contrepartie (le fait que dans un contrat de gré à gré le tiers puisse faire défaut) doivent être pris en compte dans le calcul des fonds propres exigés.

Mais les accords de Bâle 3 introduisent surtout de nouveaux ratios (encadré 2) : un ratio de levier (ou d'endettement) et

deux ratios de liquidité (un pour le court terme et un pour le long terme). La crise a révélé que la fragilité bancaire ne venait pas uniquement de l'actif (contrôlé par le ratio de fonds propres) mais surtout du passif. L'introduction de ces nouveaux ratios matérialise la réalité de la financiarisation des banques et de leur exposition aux risques de passif, qui sont spécifiques aux activités d'intermédiation financière. La fragilité bancaire provient de l'abandon du financement bancaire traditionnel par les dépôts et les emprunts obligataires de long terme au profit des financements de court terme sur des marchés financiers de gré à gré. Dans ces conditions, les banques peuvent être incitées à jouer sur l'effet de levier pour améliorer leur rentabilité économique, s'exposant par là même à des chocs de liquidité. Le ratio de levier vise donc à réduire cette prise de risque par les banques. Mais le niveau requis (3 %) s'avère très faible et peu contraignant (c'est le niveau qu'avait Lehman Brothers au moment de sa faillite). Il a donc été accepté par les banques sans trop de difficulté. Admati et Hellwig [1] estiment que, pour être efficace, ce ratio devrait être de 20 % à 30 %. A contrario, les ratios de liquidité qui de facto obligent les banques à conserver de la liquidité sont beaucoup plus contestés.

Toutes ces mesures renforcent le contrôle microprudentiel par l'imposi-

tion de normes pesant sur chaque bilan bancaire. Mais, elles ne résolvent pas la question du risque systémique, à savoir la dépendance du système économique global face à un événement mineur fragilisant un acteur bancaire ou financier. Les aspects macroprudentiels ne sont pas malgré tout totalement absents. Ainsi, le coussin contracyclique et le volant de conservation ont été introduits dans le calcul des ratios de fonds propres pour précisément réduire la procyclicité du ratio prudentiel. De même, le ratio de liquidité de court terme appréhende la dépendance de la structure de financement face à un choc de liquidité.

Néanmoins, l'essentiel du contrôle macroprudentiel va s'opérer via les contraintes imposées aux banques systémiques, autrement dit celles capables de fragiliser le système. Le FSB, qui dresse une liste de telles banques depuis 2011, définit le caractère systémique à partir d'une liste de paramètres : l'interconnexion de l'entité avec le système, les activités transfrontalières, la non-substituabilité de ces activités, la complexité (activités de gré à gré non réglementées, dites *Over The Counter*, ou OTC). Afin d'intégrer les risques qu'engendrerait leur défaillance, le Comité de Bâle exige de ces banques une surcharge en capital. La surcharge appliquée à partir de 2016 varie selon le classement du FSB. Celui publié en novembre 2014 estime que la surcharge de JPMorgan et HSBC s'établirait à 2,5 % ; Barclays, BNP Paribas, Citigroup et Deutsche Bank seraient à 2 %, BPCE, le Crédit Agricole et la Société Générale à 1 %.

Face aux critiques pointant la faiblesse de cette surcharge, le FSB, à la demande du G20, a proposé en novembre 2014 une nouvelle mesure TLAC (*Total Loss Absorbing Capacity*) qui entrerait au plus tôt en vigueur en 2019. Les banques figurant dans la liste du FSB devraient avoir entre 16 % et 20 % de fonds propres supplémentaires par rapport aux minima requis par Bâle 3. Un tiers du capital devra être composé au moins de dette à long terme pouvant être convertie en actions (capital contingent, ou CoCos), rendant par là même le créancier exposé au risque de faillite. Les deux autres tiers seront composés des actions ordinaires, des bénéfices non distribués, des CoCos, mais éga-

ENCADRÉ 2. LES RATIOS DE LEVIER ET DE LIQUIDITÉ

Le **ratio de levier** concerne seulement la structure du passif des banques, leur financement. Le rapport fonds propre (le noyau dur Tier one)/total de l'actif doit être supérieur à 3 %. Le ratio de levier est encore actuellement en période d'évaluation et ne fera pleinement partie des accords qu'en 2018.

Les **ratios de liquidité** visent à limiter l'exposition des banques, à court et à long terme, à des chocs de liquidité, en obligeant la détention d'actifs liquides pour répondre aux passifs exigibles.

Le **ratio de court terme** (*Liquidity Coverage Ratio*, LCR) impose aux banques de détenir suffisamment d'actifs liquides de haute qualité pour résister à une pénurie de financement de 30 jours, sur la base d'un scénario défini par les responsables prudentiels. Le LCR va entrer progressivement en vigueur de 2015 à 2018.

Le **ratio de long terme** (*Net Stable Funding Ratio*, NSFR) impose que le montant des besoins en ressources stables (*required stable funding*) soit inférieur au montant des ressources disponibles (*available stable funding*). Ce ratio conduit à l'allongement de la maturité des ressources bancaires. La version finale de ce ratio a été publiée par le Comité de Bâle le 31 octobre 2014, et présentée au sommet du G20 à Brisbane. Il devrait entrer en vigueur en janvier 2018.

Source : Banque des règlements internationaux (www.bis.org/bcbs/basel3_fr.htm).

lement de tout autre instrument financier pouvant absorber les pertes du groupe.

Cette proposition constitue une nette avancée dans la prise en compte en amont du risque systémique. Elle répond aux analyses faites notamment par Anat R. Admati [1] qui pointait les insuffisances de Bâle 3 et préconisait un ratio d'au moins 15 % sur les fonds propres. Elle traduit aussi un changement conséquent de la doctrine du « *Too Big to Fail* ». Les banques systémiques ont désormais des actifs colossaux qui dépassent les PIB des États où elles sont domiciliées. De leur côté, ces États ne veulent plus avoir à supporter la faillite d'une de ces banques. Les actionnaires, le groupe mais aussi les créanciers (pouvant devenir actionnaires, les fameux CoCos) devront désormais aussi en supporter les pertes. On passe ainsi de la doctrine du « *Bail Out* », où ce sont *in fine* les citoyens qui épongent les pertes des banques, à celle du « *Bail In* », où le coût est payé par les financeurs.

À l'échelle européenne : l'Union bancaire

La crise de la zone euro en 2010 a confirmé l'incomplétude politique de l'euro mais a aussi révélé son incomplétude monétaire [2]. En effet, lors de l'introduction de l'euro, la supervision bancaire est restée une prérogative nationale. La surveillance des activités bancaires ou le sauvetage éventuel relevaient des États, tandis que la BCE dirigeait les taux directeurs et le refinancement bancaire. La crise de la zone euro, puis la crise chypriote, ont prouvé l'absurdité et la dangerosité d'un tel dualisme.

Pour sauver l'euro, en juin 2012, le Conseil européen, le couteau sous la gorge, a dû adopter l'Union bancaire, qui est un ensemble cohérent de dispositions visant une supervision unique des banques européennes. Le projet a été adopté par le Parlement européen le 15 avril 2014, pour une entrée en vigueur dès 2016.

L'Union bancaire ajoute une pierre à la refonte du contrôle public de l'activité bancaire en donnant un rôle nouveau à la Banque centrale, celui de prévenir l'instabilité bancaire et financière. Désormais, la BCE dispose d'informations sur les grandes banques européennes ; elle peut détecter des fragilités et surtout proposer des interventions curatives avant la faillite bancaire (encadré 3).

Le 26 octobre 2014, la BCE a annoncé les résultats des « stress tests » réalisés sur 130 banques de la zone euro. Au préalable, la BCE avait mené une revue des bilans bancaire (AQR). Huit banques ont échoué aux tests, dont 4 italiennes. Dans le cas de la France, les 13 groupes bancaires français ont résisté au pire scénario testé, à savoir : deux années de récession (2014 et 2015), une année complète de déflation en 2016, un chômage à 12,2 % en 2016, des taux d'intérêt à 10 ans à 3,8 % en 2016, et une chute des prix de l'immobilier de 30 %.

La nouveauté ne réside pas dans les stress tests puisque la BCE en avait déjà menés depuis la crise. Mais celui de 2014 annonçait l'entrée en vigueur de l'Union bancaire et des nouvelles prérogatives de la BCE. Une banque ne respectant pas les ratios de solvabilité par temps calme, ou si elle échoue aux stress tests, dispose de

deux semaines pour présenter à la BCE un programme de recapitalisation sur les six mois à venir. Si ses besoins en capitaux propres ne sont pas satisfaits, la BCE exigera la contribution des actionnaires et des créanciers subordonnés (*Bail In*). Si cela s'avère insuffisant, les aides publiques devront être validées par Bruxelles, selon des règles très strictes. Si la banque n'est pas jugée viable, elle sera mise en faillite, ordonnée ou restructurée par le futur fonds de résolution européen qui n'entrera en vigueur qu'à partir de 2016.

Au total, le premier objectif du G20, le renforcement du secteur bancaire, s'est traduit par d'indéniables progrès et d'ambitieux projets. En revanche, les avancées sur la question de la séparation des activités bancaires sont pour le moins modestes. Des éléments de séparation ont été introduits aux États-Unis (règle Volcker) ainsi que, de manière encore plus limitée, en France (loi bancaire de 2013) ou en Allemagne – le modèle de banque universelle restant la référence dans ces deux derniers cas. Quant au projet européen, initié par le rapport Liikanen de 2012, il ne semble plus d'actualité.

L'EXTENSION DU CHAMP RÉGLEMENTAIRE

Le deuxième objectif du G20, dont le chantier est en cours, concerne la réglementation d'entités et de pratiques qui jusqu'alors échappaient à toute réglementation ou bénéficiaient d'un régime assoupli. L'ambition est d'éviter les trous réglementaires qui ont permis le développement sans contrôle de produits (contrats dérivés, innovation financière), d'organisations (*hedge funds*, véhicules de titrisation), de pratiques (repo, titrisation). Le FSB a été diligent afin d'amener à des réformes, avec deux grands chantiers : la réglementation du système bancaire parallèle, ou *shadow banking* (*Écoflash* n° 293), et la mise sous tutelle des produits de gré à gré.

Le risque systémique au-delà des banques

Jusqu'à présent, la réglementation n'a été pensée qu'en silos, par catégories juridiques concernées (banques, assu-

ENCADRÉ 3. LES TROIS MESURES DE L'UNION BANCAIRE

1. Un cadre de réglementation et de supervision bancaire unique au niveau européen et non plus national

Le mécanisme de supervision unique est entré en vigueur le 4 novembre 2014. La Banque centrale européenne (BCE) contrôle désormais directement 130 grandes banques européennes (au total du bilan supérieur à 30 milliards d'euros, ou les trois premières banques de chaque pays). Les autres banques européennes (6 000 au total) restent surveillées par les superviseurs nationaux mais la BCE peut, si elle le juge nécessaire, les contrôler directement. Les règles de surveillance sont harmonisées.

2. Un mécanisme de résolution unique des banques en difficulté également européen

Le mécanisme de résolution unique doit permettre des interventions précoces dans le traitement des banques à problèmes et ainsi limiter les risques de contagion dans le système bancaire et financier.

La BCE aura la responsabilité de signaler si une banque de l'Union bancaire est en situation de détresse financière nécessitant de procéder à sa résolution. Celle-ci sera organisée par un Conseil de résolution unique composé de représentants de la BCE, de la Commission européenne et des autorités nationales concernées.

3. Une assurance dépôts européenne

L'assurance dépôt assure au citoyen européen qu'un euro déposé dans sa banque lui sera restitué (dans la limite de 100 000 euros) sans décote. Le système de garantie reste à la discrétion des superviseurs nationaux.

Source : D'après [2].

rances, fonds d'investissement, *hedge funds*, courtiers, chambres de compensation, marchés financiers). Le chantier titanesque du FSB implique une lecture transversale du système en considérant le rôle effectivement joué par les acteurs ou les instruments impliqués. En associant à chaque fois les instances nationales et internationales concernées, le FSB a constitué cinq groupes de travail visant à :

1) organiser un contrôle indirect des acteurs (*hedge funds*) et des pratiques (titrisation, repo) en s'adossant à la réglementation bancaire. Cette approche indirecte s'est traduite, nous l'avons déjà souligné, par une exigence supplémentaire en fonds propres pour les banques ayant des participations dans les entités du système bancaire parallèle (véhicules de titrisation, *hedge funds*). Le Comité de Bâle étudie aussi actuellement des règles de consolidation prudentielle de filiales bancaires impliquées dans le *shadow banking*. Les recommandations sont prévues pour la fin 2015 ;

2) faire évoluer la réglementation des fonds monétaires. L'objectif est de préciser leur rôle (contrat financier ou produit bancaire garanti) et d'éviter une nouvelle ruée comme celle que connurent les États-Unis en septembre 2008 (*Écoflash* n° 293) ;

3) organiser un contrôle direct des autres entités du système bancaire parallèle : *hedge funds*, brokers, véhicules de titrisation et les autres fonds d'investissement. Le FSB a entrepris un recensement

de ces entités, ainsi qu'une évaluation des actifs concernés afin de cartographier les acteurs non bancaires systémiques. Qu'ils soient *hedge funds* ou chambres de compensation, ces acteurs s'avèrent tout aussi connectés, non substituables et endettés que leurs homologues réglementés (les banques ou les assurances). Le risque systémique est encore plus accru en l'absence d'informations les concernant.

Les *hedge funds* sont aussi entrés dans le collimateur des autorités nationales. L'Europe, à travers la directive AIFM entrée en vigueur en juillet 2013, ambitionnait aussi de rendre plus transparente l'activité des *hedge funds*. Toutefois, l'impact réel de cette directive reste très modeste et surtout, elle ne cherchait pas à réduire le risque systémique ;

4) réglementer la titrisation. Les États-Unis (Dodd-Frank Act) et l'Europe (CRR) obligent désormais les banques à l'origine de la titrisation à conserver 5 % du volume de crédit titrisé. L'OICV (encadré 4) a pour sa part émis des recommandations visant à la standardisation et la simplification des opérations de titrisation. L'ambition de l'OICV serait de pouvoir mettre en place un marché réglementé des produits titrisés ;

5) réglementer l'activité de repo (prise ou mise en pension de titres contre prêt de liquidités). Le FSB a publié treize propositions encore discutées. Les principales mesures concernent l'amélioration de la

transparence et du reporting réglementaire, l'introduction d'un standard minimal pour les décotes, l'instauration de contraintes sur l'usage du collatéral emprunté.

Opérations de gré à gré et marchés dérivés

La question de la mise sous tutelle des contrats de gré à gré est aussi essentielle. La réglementation indirecte, via les banques, constitue là aussi une voie de contrôle de cet espace jusqu'alors libre. Bâle 3 impose une détention accrue de fonds propres pour couvrir les risques encourus sur les produits dérivés non réglementés. A contrario, les positions sur des produits dérivés réglementés éligibles (passant par des chambres de compensation) bénéficient d'un traitement allégé [5]. L'ambition est d'inciter les banques à orienter leurs activités vers des produits dérivés réglementés plutôt que des produits OTC. Les contreparties des banques – *hedge funds* principalement – seront ainsi obligées de suivre le mouvement et le marché OTC perdra de son attrait. Via les chambres de compensation, les autorités réglementaires compétentes pourront disposer d'informations officielles sur les positions ouvertes par les banques mais aussi par les contreparties impliquées sur ces marchés dérivés.

Dans cette perspective, l'Europe a adopté en juillet 2012 le règlement dit « EMIR » (European Market Infrastructure Regulation), qui vise à l'homogénéisation des produits dérivés et de leurs échanges via une chambre de compensation. Figure surtout dans cette directive la création de l'identifiant d'entité juridique (*Legal Entity*

ENCADRÉ 4. OICV-IOSCO (INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS)

L'OICV fut créée en 1983 par des autorités de réglementation des marchés financiers des Amérique du Nord et du Sud. Elle compte désormais plus de 200 membres, principalement des régulateurs nationaux (membres ordinaires) et des institutions internationales comme l'ESMA (European Securities and Markets Authority) et la Commission européenne, par exemple (membres associés), mais également d'autres organismes comme des bourses, des chambres de compensation, etc. (membres affiliés). Ses missions concernent l'élaboration de standards internationaux afin d'assurer le bon fonctionnement, la transparence et l'intégrité des marchés financiers, ainsi que la protection des investisseurs.

Source : www.iosco.org.

Identifier, LEI) pour chaque contrepartie des contrats dérivés. Cet identifiant est attribué par une entité locale (l'Insee pour la France). Cette obligation pèse sur tous les contrats dérivés, réglementés mais aussi non réglementés. Elle est appliquée en France depuis février 2014. Elle permet aux autorités réglementaires de disposer d'informations sur les échanges réalisés et les acteurs impliqués ; de la sorte, il devient possible de disposer d'un suivi des positions engagées sur les marchés dérivés et d'évaluer les acteurs systémiques et le risque systémique.

LA RÉORGANISATION DE L'ARCHITECTURE DE LA SUPERVISION

La supervision mondiale vise à dépasser les limites liées à la réglementation en silos et par pays. Le contrôle du risque systémique invite à dépasser le contrôle traditionnel par entités juridiques individuelles. Il faut aussi éviter la coexistence de régimes fiscaux et réglementaires différenciés dans le monde. La troisième

mission du Conseil de stabilité financière était de construire une supervision mondiale du système financier.

De nouveaux organismes de surveillance et de contrôle

La crise de 2007 a révélé l'impérieuse nécessité d'une surveillance unifiée de l'ensemble des acteurs de l'espace bancaire et financier, afin de déployer une politique macroprudentielle et un contrôle du risque systémique. Jusqu'à la crise, des organismes différents contrôlaient les acteurs bancaires, financiers et assurantiels. Cette architecture s'est avérée largement déficiente en cela que certains organismes pouvaient arbitrer entre les réglementations et surtout que, ainsi cloisonnés, il était impossible de déterminer les niveaux de risques globaux. L'idée d'une centralisation de la surveillance s'est imposée et il est apparu que la Banque centrale était l'autorité la plus légitime à exercer ce contrôle global. Les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Union européenne ont ainsi créé une structure dédiée au contrôle du risque systémique, inscrite dans le périmètre des banques centrales.

BULLETIN D'ABONNEMENT

Oui, je m'abonne à Écoflash (10 n°/an) au prix de 32 € • Bulletin à retourner accompagné de votre règlement à Réseau Canopé - Agence comptable-abonnements Téléport 1 - 1, av. du Futuroscope CS 80158 - 86961 Futuroscope Cedex - Relations abonnés : 03 44 62 43 98 • Télécopie : 03 44 58 44 12 • Email : abonnement@reseau-canope.fr

ÉCOFLASH	PRIX		QUANTITÉ	TOTAL
	FRANCE	ÉTRANGER		
1 an	32 €	39 €		
2 ans	58 €	75 €		

Nom, prénom (écrire en majuscules)

Établissement

N° rue, voie, boîte postale

Localité

Code postal

RÈGLEMENT À LA COMMANDE

- Par chèque bancaire à l'ordre de l'Agent comptable de Réseau Canopé,
- Par mandat administratif à l'ordre de l'Agent comptable de Réseau Canopé, DRFI Poitou-Charentes

Code établissement 10071, code guichet 86000
n° de compte 00 001 003 010, clé 68
Nom de l'organisme payeur :

N° de CCP

Merci de nous indiquer le n° RNE de votre établissement

Signature et cachet de l'organisme payeur

Prix valables jusqu'au 31 mars 2016

VENTE À L'UNITÉ 4 €

- En ligne : reseau-canope.fr
- Dans les Ateliers Canopé (adresses sur reseau-canope.fr/nous-trouver)
- À la librairie Canopé | 13, rue du Four | 75006 Paris (M° Mabillon) | N° vert : 0800 008 212

L'Europe a entrepris la création d'un organe de contrôle global des activités financières. À la suite du rapport Larosière (2009), ont été créés le CERS (Conseil européen du risque systémique) et le SESF (Système européen de supervision financière). Le SESF constitue l'organe global de supervision du système financier permettant un dialogue entre les différentes autorités de supervision d'acteurs impliqués dans le système financier européen. Il regroupe l'Autorité bancaire européenne (ABE), l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP), l'ESMA, le CERS et les autorités nationales de surveillance (encadré 5).

Le CERS, organisme interinstitutionnel, sans personnalité juridique mais lié à l'Eurosystème (BCE et banques centrales nationales), a quatre missions : l'identification et la surveillance des risques pesant sur le système financier européen, l'évaluation de la gravité et, si besoin, la mise en alerte et la publication de recommandations [4]. Il n'a toutefois aucun réel pouvoir de sanction et son rôle est plus informatif que prescriptif. En cas de crise du système financier, le rôle du CERS se borne à en informer le Conseil de l'Union européenne.

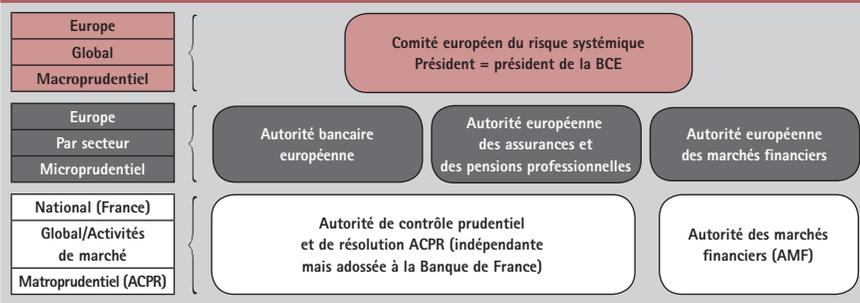
La France dispose elle-même d'une entité de contrôle systémique, l'ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution), qui veille à la stabilité financière et surveille les banques et les assurances. L'AMF (Autorité des marchés financiers), pour sa part, conserve une prérogative distincte pour les activités financières.

À l'échelle internationale, il n'existe pas encore de structure réelle de supervision internationale du risque systémique.

Lutte contre les paradis fiscaux et échanges d'informations

Un second chantier international doit être mentionné, d'autant plus qu'on le croyait moribond : la question des paradis fiscaux. Pointés du doigt dès le début de la crise et figurant dans les objectifs du G20 de Londres, il fallut attendre le G20 de Saint-Petersbourg, en septembre 2013,

ENCADRÉ 5. L'ARCHITECTURE DE LA SUPERVISION BANCAIRE ET FINANCIÈRE EN EUROPE



et la confirmation lors du récent sommet de Brisbane, en novembre 2014, pour percevoir l'engagement réel et concret des pays en la matière. L'enjeu est de taille : la fin du secret bancaire. Ce secret avait déjà été bien ébranlé par la loi fiscale américaine (Foreign Account Tax Compliance Act, ou FATCA) votée dans le Dodd Frank Act et appliquée depuis 2014, qui oblige les institutions bancaires et financières basées à l'étranger à communiquer au fisc américain des données personnelles de leurs clients, qu'ils soient citoyens ou résidents américains. Le coup de grâce est la mise en place d'un standard mondial d'échange automatique d'informations fiscales. Les banques et les institutions financières seront tenues de donner les informations souhaitées par les autorités fiscales nationales. L'OCDE, dans le cadre du Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales, a spécifié les normes de transparence exigibles. L'ambition est de mettre en place cet échange d'informations dès 2017, et de façon dérogatoire pour cer-

tains pays en 2018. Une fois mis en place, l'attrait pour les paradis fiscaux devrait s'avérer amoindri puisque les flux extra-territoriaux resteraient dans le champ fiscal national. Ainsi, les autorités fiscales locales auront connaissance des volumes de capitaux réellement impliqués.

Les trois objectifs posés par le G20 ont donné lieu à un vaste programme de réformes du système bancaire et financier. Des lois ont été votées dans les pays et régions concernés, permettant une homogénéisation des cadres légaux et une uniformisation des règles. On assiste aussi à la mise en place de groupes de travail transversaux visant à dépasser un cloisonnement regrettable en silos – par entités juridiques ou instruments. Toutefois, la question d'un organisme mondial de supervision du risque systémique reste en suspens.

YAMINA TADJEDDINE

MAÎTRE DE CONFÉRENCES DE SCIENCES ÉCONOMIQUES,
UNIVERSITÉ PARIS OUEST-NANTERRE

BIBLIOGRAPHIE

- [1] Admati A., Hellwig M., *The Bankers' New Clothes. What's Wrong with Banking and What to Do about It?*, Princeton University Press, 2013.
- [2] Béranger A., Couppey-Soubeyran J., Scialom L., « Union bancaire : le temps joue contre nous », *Note Terra Nova*, 26 mars 2014.
- [3] Goodhart Ch. A. E., Lastra R. M., « Border Problems », *Journal of International Economic Law*, 13 (3), 2010, p. 705-718.
- [4] Grande M., « Le Comité européen du risque systémique : l'approche européenne du risque systémique », *Revue d'économie financière*, n° 101, janv. 2011, p. 175-192.
- [5] Ingves St., « Réforme de la réglementation des produits dérivés de gré à gré : passé, présent et futur », *Revue de la stabilité financière*, n° 17, avril 2013, p. 21-31.



755A4307
4 €