

---

# Quels principes pour la réforme de la régulation financière ?

Séminaire de recherche – M. Pisani-Ferry  
M2 « Economie Internationale et Développement »  
Université Paris Dauphine

Jérémie Rendolet  
31 mars 2010

---

# Sommaire

---

## **I. Acteurs et grandes étapes de la réforme depuis la chute de Lehman Brothers**

1. G20 et FSB (et FMI)
2. Etats-Unis et Union Européenne
3. Autorités de régulation

## **II. Les grands principes de la réforme de la régulation financière**

1. Restructurer les autorités de régulation
2. Etendre la régulation et la supervision aux institutions non bancaires
3. Renforcer le dispositif réglementaire des fonds propres
4. Introduire des nouveaux ratios de liquidité et de leverage
5. Revoir les pratiques de rémunération pour réduire la prise de risque excessive

## **Conclusion**

---

---

# **I. Acteurs et grandes étapes de la réforme depuis la chute de Lehman Brothers**

---

# Le G20, chef de file de la réforme

---

## Trois grands sommets internationaux en moins d'un an

- **Washington – 15 novembre 2008 : Summit on Financial Markets and the World Economy**
  - ◆ Définition des grands principes de la réforme : Washington Action Plan
  
- **Londres – 2 avril 2009 : Declaration on Strengthening the Financial System**
  - ◆ Rapport d'avancement sur le Washington Action Plan
  - ◆ Institutionnalisation du « **Financial Stability Board** » en remplacement du « Financial Stability Forum » pour superviser la stabilité du système financier international et coordonner sa réforme
  
- **Pittsburgh – 24/25 septembre 2009 : Strengthening the International Regulatory System**
  - ◆ Réaffirmation des grands principes de la réforme
  - ◆ Définition d'un cadre des réformes : acteurs concernés et calendrier à respecter

## + **Renforcement du rôle du FMI**

(Global Financial Stability Reports, conseil auprès du G20 et taxe sur les banques)

---

# Les réformes sont mises en œuvre par les politiques

---

- **Aux USA, l'administration Obama est en passe de faire voter une loi**
  - ◆ Juin 2009 : White Paper on « Financial Regulatory Reform »
  - ◆ Décembre 2009 : Proposition de loi par la Chambre des Représentants
    - *HR 4173 « The Wall Street Reform and Consumer Protection Act »*
  - ◆ Mars 2010 : Nombreux amendements apportés par la Commission Bancaire du Sénat
  
- **En Europe, la réforme financière est du ressort de la Commission Européenne**
  - ◆ Février 2009 : Rapport de Larosière « High-Level Group On Financial Supervision »
  - ◆ Septembre / octobre 2009 : Propositions législatives de la CE sur la base du rapport
  - ◆ Adoptions législatives prévues courant 2010

# ... et des autorités de régulation

---

## ■ Le Comité de Bâle conduit également une réforme de la régulation prudentielle bancaire

- ◆ Juillet 2009 : Améliorations apportées aux normes de Bâle II
  - *Renforcement des ratios d'adéquation des fonds propres, applicable à partir de fin 2010*
- ◆ Décembre 2009 : « Proposals to strengthen the resilience of the banking sector »
  - *Etude d'impact au 1<sup>er</sup> semestre 2010, mise en application fin 2012*
  - *Normes de Bâle III*

## ■ International Accounting Standards Board

- ◆ Juillet 2009 : « Exposure Draft on classification and measurement of financial instruments »
- ◆ Novembre 2009 : « Exposure Draft on expected loss provisioning »

## ■ Etc.

---

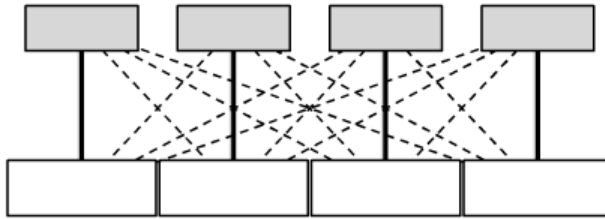
## **II. Les grands principes de la réforme de la régulation financière**

---

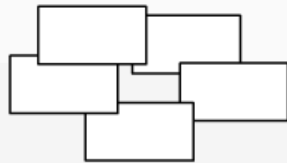
# 1/ Restructurer les autorités de régulation afin d'éviter doublons et possibilités d'arbitrage (1/2)

Aux USA :

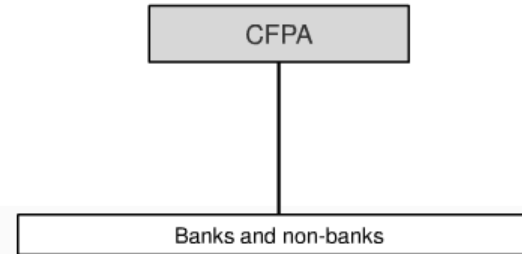
Multiple regulators...



No federal supervisor for non-bank sector...



One regulator for banks and non-banks...



## ■ 5 agences, rien qu'au niveau fédéral :

- ◆ Office of the Comptroller of the Currency
- ◆ Office of Thrift Supervision
- ◆ Federal Deposit Insurance Corporation
- ◆ Federal Reserve System
- ◆ National Credit Union Administration

## ■ Création d'une nouvelle agence : Consumer Financial Protection Agency / Bureau

- ◆ Protection du consommateur
- ◆ Pouvoir de régulation au niveau fédéral qui préempte le niveau local

## ■ Fusion ou suppression du « Office of Thrift Supervision » et réorganisation du champ d'action des autres agences

## ■ Création du « Financial Services Oversight Council »

- ◆ Supervision macro prudentielle



# 1/ Restructurer les autorités de régulation afin d'éviter doublons et possibilités d'arbitrage (2/2)

---

## En Europe :

- **3 comités ayant uniquement un rôle consultatif :**
    - ◆ Committee of European Banking Supervisors
    - ◆ Committee of European Insurance and Occupational Pensions Committee
    - ◆ Committee of European Securities Regulators
  - **Création d'un conseil du risque systémique European Systemic Risk Board**
    - ◆ Supervision macro prudentielle du système financier en Europe
  - **Les 3 comités consultatifs deviennent des autorités européennes aux pouvoirs accrus :**
    - ◆ European Banking Authority
    - ◆ European Insurance and Occupational Pensions Authority
    - ◆ European Securities and Markets Authority
- 
- ◆ Coordination des superviseurs nationaux et arbitrage dans les cas de conflits transfrontaliers
  - ◆ Harmonisation progressive des réglementations nationales
  - ◆ Supervision directe de certaines institutions régulées au niveau européen, comme les agences de rating

## 2/ Etendre la supervision et la régulation aux institutions non bancaires

---

### Aux USA :

- **La / le Consumer Financial Protection Agency / Bureau aura un champ d'action élargi**
  - ◆ Projet de la Chambre des Représentants : l'ensemble des institutions financières
  - ◆ Projet du Sénat : uniquement les banques et credit unions > 10 Mds USD + nonbank mortgage companies + plus grandes institutions financières non bancaires
- **Renforcement du rôle de la Fed**
  - ◆ La Fed pourra superviser l'ensemble des institutions financières d'importance systémique, même celles qui n'ont pas une activité bancaire (par ex : AIG)
  - ◆ La Fed jouera un rôle dans le démantèlement des organisations d'importance systémique
    - Création d'un fonds de 150 Mds USD (ou Sénat : 50 Mds USD) pour le démantèlement
- **Extension du champ d'action de la SEC aux hedge funds**
  - ◆ Enregistrement et divulgation des transactions et portefeuilles pour les hedges funds gérant plus de 100 M USD

### Au niveau global (+ proposition de loi de la CE) :

- **Améliorer la transparence et la supervision des transactions de dérivés « de gré à gré »**
    - ◆ Instauration de chambres de compensation pour certains dérivés de crédit (octobre 2009), de taux (décembre 2009), etc.
    - ◆ Standardisation des termes de contrat
-

# 3/ Renforcer le dispositif réglementaire des fonds propres (1/2)

---

**L'objectif est de faire en sorte que le secteur bancaire agisse comme un absorbateur des chocs financiers et non comme un amplificateur de ces chocs**

## ■ Améliorer la qualité et la transparence des capitaux propres (Tier 1)

- ◆ Redéfinition des produits financiers et titres qui peuvent être considérés comme du Tier 1
  - Certains titres hybrides ne sont plus éligibles
- ◆ Hausse des exigences de capitaux propres mis en contrepartie des activités de trading et des opérations de titrisation (juillet 2009) et des produits dérivés et repos (décembre 2009)

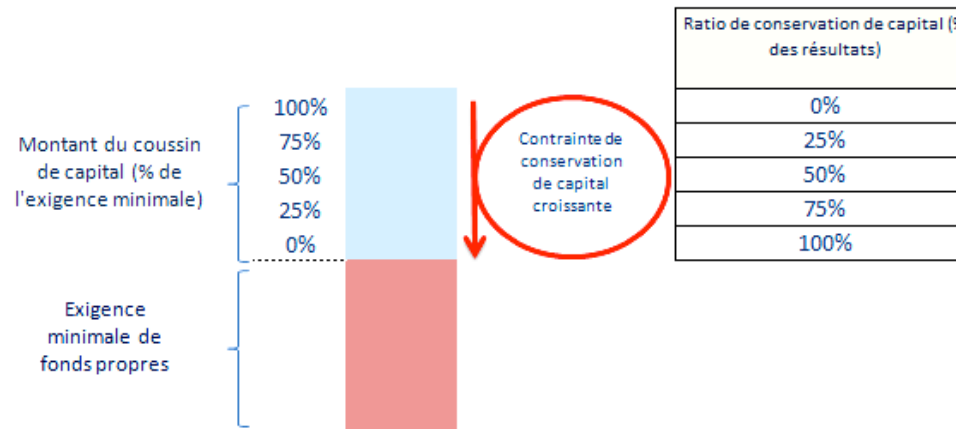
## ■ Lutter contre la pro-cyclicité des fonds propres (FP)

- ◆ Pro-cyclicité des FP = les exigences de FP ont tendance à augmenter en période de récession (alors que la levée de capitaux sur les marchés est délicate)
  - Cet effet provient de 1/ la migration des contreparties au sein des classes de notation
    - 2/ l'augmentation des probabilités de défaut au sein de chaque classe
- ◆ Proposition du Comité de Bâle : jouer sur le paramètre « probabilité de défaut » afin qu'il soit moins volatile → évaluer la performance de la contrepartie à travers l'ensemble du cycle d'activité et non plus à un horizon donné (Through The Cycle vs Point In Time)

# 3/ Renforcer le dispositif réglementaire des fonds propres (2/2)

## ■ Favoriser la constitution de capitaux propres contra-cycliques

- ◆ En accroissant la part non distribuée des résultats sous certains seuils de coussin de capital (part de capital au-delà des exigences minimales de fonds propres)



- ◆ En modifiant les règles de provisionnement (pour les pertes de crédit) pour adopter une approche fondée sur les pertes attendues
  - Expected Loss Approach vs Incurred Loss Approach

## ■ Améliorer les normes comptables

- ◆ Limiter / rendre plus flexible le recours à la « Fair Value » pour lutter contre leur caractère pro-cyclique (notamment en ce qui concerne les activités / titres de crédit)

# 4/ Introduire de nouveaux ratios de liquidité et de leverage

---

## ■ Deux nouveaux ratios de liquidité : « Global minimum liquidity standard »

- ◆ Applicable aux banques d'importance systémique au niveau international
- ◆ Un ratio de liquidité à 30 jours → garantir la couverture de la liquidité à 30 jours, même en période de stress financier
- ◆ Un ratio de « liquidité structurelle » → valable sur une période plus longue

## ■ Ratio de leverage

- ◆ Il s'agirait de créer un plafond d'endettement afin de prévenir un « leverage » excessif du système financier
- ◆ Pour permettre une comparabilité au niveau international, il faut d'abord parvenir à une harmonisation des normes comptables : IFRS vs US GAAP
- ◆ Certains pays, comme la France, craignent les répercussion d'un tel ratio

# 5/ Revoir les pratiques de rémunération pour réduire la prise de risque excessive

---

## ■ Lier la rémunération à la création de valeur sur le long terme

- ◆ Interdiction des bonus garantis sur plusieurs années
- ◆ Décaler le versement de la part variable des rémunérations pour s'assurer que la création de valeur est effective (avec possibilité de revenir sur cette part variable en cas de non réalisation)
- ◆ Limiter la part globale des rémunérations variables à un pourcentage du résultat net (afin d'éviter de limiter la constitution de capital)
- ◆ Rendre les politiques de rémunération plus transparente et garantir l'indépendance des comités de rémunération

## ■ Plusieurs mises en pratique de ce code de bonne conduite au niveau national :

- ◆ France, Allemagne, HK, Italie, Japon, UK, US
- ◆ Ce n'est pas encore le cas des autres pays : Argentine, Brésil, Singapour, Inde, Mexique, Russie, Turquie notamment, remarque le FSB

## ■ Egalement « taxe sur les bonus » (qui ne fait pas partie des recommandations du G20)

---

---

# Conclusion

---

# Conclusion

---

- **Contrairement à la perception qu'en a l'opinion publique, la réforme de la régulation financière est bien en marche**
  
- **Suffira-t-elle à assurer la stabilité financière mondiale?**
  - ◆ The Black Swan !
  - ◆ Les autres centres financiers et paradis fiscaux
  
- **Critiques des grands principes**
  - ◆ Restructurer les autorités de régulation
  - ◆ Etendre la supervision et la régulation à l'ensemble du système
  - ◆ Ratios de capitalisation
  - ◆ Ratios de liquidité
  - ◆ Rémunération et bonus