

larevueparlementaire.fr

Rechercher

Rechercher

La Revue
Parlementaire

Ass. Nationale

Sénat

Act. parlementaires

Territoire

Dossier

Europe

International

Economie

Société

Portrait

Tribune

Enjeux-Débats

Vu par...

Commandez l'affiche
du nouveau
gouvernementLes douaniers du Havre saisissent 13 114 produits pharmaceutiques contrefaits -
Tue, 04 Aug 2009 14:11:55 GMTLa gratuité des musées et monuments nationaux étendue à tous les jeunes résidents de l'UE -
Tue, 04 Aug 2009 13:59:08 GMT[Accueil](#) > [La Revue Parlementaire](#)

Régulation financière : ne perdons pas de vue les ambitions initiales !

Par JEAN-FRANÇOIS JAMET, Économiste à la Fondation Robert Schuman, Maître de conférence à l'Institut d'études politiques de Paris



Deux ans : on a tendance à l'oublier mais cela fait déjà deux ans que la crise financière a commencé, avec le déclenchement de la crise des subprimes aux Etats-Unis. Il a fallu beaucoup de temps pour que l'opinion publique, les médias et les leaders politiques prennent conscience de l'ampleur de la crise. Ce n'est qu'avec la faillite retentissante en septembre 2008 de l'une des plus grandes banques d'affaires de Wall Street, Lehman Brothers, que la fragilité du système financier a été réellement mesurée et qu'un renforcement de la régulation financière mondiale est apparue comme une nécessité. On peut citer ici un exemple frappant de cette prise de conscience tardive : la régulation financière ne figurait pas parmi les priorités de la présidence française de l'Union européenne à ses débuts, en juillet 2008, alors que la crise avait commencé un an auparavant.

A l'automne 2008 puis au printemps 2009, confrontés à un système financier et économique au bord du chaos, les leaders politiques de l'UE et du G20 ont multiplié les plans de sauvetage des banques et les annonces de réforme de la régulation financière. L'opinion publique a en effet demandé des comptes face aux graves conséquences sociales de la crise. Pourtant au moment où ces réformes commencent enfin à se matérialiser (le président Obama a annoncé son plan de réforme des services financiers le 17 juin, les voies d'un contrôle accru du secteur financier ont été examinées par le Conseil européen les 18 et 19 juin), les perspectives de reprise et le lobbying des acteurs intéressés semblent modérer les ambitions initiales. Par exemple, les agences de notation sont pour ainsi dire "oubliées" dans le plan américain. Dans ce contexte, il n'est pas inutile de rappeler quelques réformes qui s'avèrent nécessaires pour mieux réguler la finance, réformes qui font de plus l'objet d'un large consensus parmi les économistes.

Les instruments financiers au coeur de la crise (les paquets de créances titrisées) se caractérisent par leur opacité, qui a conduit les investisseurs à prendre des risques inconsidérés. La première urgence est d'apporter des garanties plus importantes sur la transparence et la qualité de l'information concernant les produits de l'innovation financière et leur utilisation par les banques. Ceci suppose d'imposer aux banques des règles formelles d'intégration des produits titrisés dans leur bilan et d'information sur l'exposition aux risques liés à la titrisation. Il serait également utile d'institutionnaliser au sein des organes de gouvernance des banques des comités d'audit chargés de suivre les contrôles relatifs à l'exposition aux risques. Enfin, il faut s'assurer que les banques commerciales contrôlent l'utilisation des fonds qu'elles prêtent aux banques d'affaires et aux fonds spéculatifs.

Quant aux agences de notation, qui jouent désormais le rôle de quasi-régulateur en raison de leur rôle dans l'évaluation des risques associés aux produits financiers, elles doivent sans aucun doute être réformées. Il faut pour cela aller plus loin que les nouvelles règles adoptées par le Parlement européen en avril, qui concernent essentiellement l'enregistrement des agences et la rémunération de leurs salariés. Le Parlement a certes posé ainsi les prémises d'une supervision européenne des agences de notation, mais c'est insuffisant. En particulier, il serait utile de faire disparaître certains conflits d'intérêt : il n'est pas admissible que les agences de notation évaluent les titres complexes sur la base de modèles fournis par les émetteurs de ces titres. De la même façon, les agences de notation ne devraient pas pouvoir vendre des services de conseil aux émetteurs des titres qu'elles évaluent. D'autres mesures complémentaires seraient également opportunes : l'adoption d'une échelle de notation distincte pour les produits structurés et l'oblitération par les agences de notation aux hypothèses sous-jacentes des modèles qu'elles utilisent. Il est vrai que les agences de notations sont américaines et que l'administration américaine s'est montrée peu enthousiaste à les réformer. Cependant, en imposant aux agences des règles plus strictes en Europe, il est probable que celles-ci deviendront des standards internationaux : ce serait un bel exemple de cette puissance par l'exportation des normes à laquelle l'Europe aspire. La crise systémique du secteur bancaire a également montré la nécessité de renforcer la supervision des banques multinationales au niveau communautaire. A court terme, il est absolument indispensable que soit pris l'engagement que les résultats des "stress tests" auxquels les banques européennes sont soumises en ce moment, ainsi que leur méthodologie, seront rendus publics. C'est là un enjeu capital si l'on veut éviter un scénario "à

Prises de position

Bureau du Sénat : bilan politique et perspectives de réformes internes au programme Sonnette d'alarme contre le retour des mauvaises pratiques dans le secteur bancaire

Rapport d'information sur la piraterie maritime

suivant ...

Le point de vue des Professionnels

Ouverture des commerces le dimanche, l'UPA appelle à plus de cohérence dans les orientations politiques

Ouverture dominicale des commerces : les propositions de la FCA ont été entendues

La SPPF se félicite de l'adoption de la loi "Création et internet" a une très large majorité au Sénat

suivant ...

la japonaise " où la contraction du crédit se poursuivrait en raison de la mauvaise santé inavouée des banques. Il faut par ailleurs aller au-delà des recommandations du rapport Larosière : il conviendra de donner à la nouvelle autorité de supervision européenne une dotation financière lui permettant de recruter des spécialistes grâce à des rémunérations qui soient compétitives avec celles qu'ils pourraient percevoir dans les banques, de façon à attirer les compétences nécessaires. Il faudra également que cette autorité puisse contrôler les banques d'affaires et les fonds spéculatifs. Enfin, il serait nécessaire que les gouverneurs des banques centrales européennes imposent aux établissements de crédit européens la constitution de provisions contracycliques de façon à constituer des réserves leur permettant de faire face à d'éventuelles crises de liquidité ou de solvabilité par de l'autofinancement.

D'autre part, la crise a montré la nécessité d'assurer la liquidité des dérivés de crédit. Pour cela, il serait tout d'abord important de conduire un effort de standardisation de ces produits en mettant autour de la table établissements de crédit et autorités de supervision. Il conviendrait ensuite de créer (comme cela a été annoncé aux Etats-Unis) des marchés organisés, reposant sur un système de chambre de compensation, qui permettront d'assurer l'évaluation quotidienne de la valeur des contrats et remplaceront les actuels marchés de gré à gré. On pourrait en outre exiger des émetteurs de valeurs mobilières adossées à des paquets de créances qu'ils conservent une part significative du risque associé afin qu'ils soient incités à un minimum de prudence. Ces initiatives permettraient de renforcer la stabilité et la transparence des marchés dérivés, tout en réduisant le risque d'illiquidité des titres dérivés, qui occupent désormais une place centrale dans le fonctionnement des marchés financiers.

Pour finir, les excès de la finance ne seront pas corrigés (même partiellement) si les incitations données aux professionnels du secteur ne sont pas modifiées. L'opinion publique s'est scandalisée à raison des bonus et dividendes offerts par des institutions financières qui avaient reçus des aides de l'Etat. Il n'est pas nécessaire d'invoquer la morale pour vouloir s'assurer que le marché rempli son rôle : rémunérer au résultat. Il serait donc à la fois légitime et efficace de verser les bonus au bout d'une période de plusieurs années, en fonction de la performance sur l'ensemble de la période, ce qui permettrait de rendre les intermédiaires financiers plus prudents et de limiter les comportements purement spéculatifs.

Les discours tenus jusqu'à présent ont le mérite d'indiquer une intention de la part des pouvoirs publics. Il leur reste à passer du principe aux actes. Barack Obama disait avant le G20 d'avril que l'on ne refait pas les fondations d'une maison qui brûle. Puisqu'il semblerait que la maison finance ne brûle plus, le temps est venu de s'assurer qu'on lui donne des fondations plus sûres. †

* L'auteur s'exprime à titre personnel, ses vues ne peuvent être attribuées à l'établissement qui l'emploie, ou aux organismes professionnels qu'il représente.

[top]

Archives

- Cliquez-ici pour retrouver l'ensemble des articles de La Revue Parlementaire depuis le 1er décembre 2005