

Réformes

## **Les projets de nouvelle régulation financière risquent de se tromper de cible**

**Michel Juvet**

Analyste financier et membre du comité de direction de Bordier & Cie

Lundi 20 juillet 2009

**L**e renforcement des filets réglementaires anti-crise des Etats se heurte à plusieurs obstacles. Les efforts sont menés en ordre dispersé. Des définitions de base, pourtant indispensables, n'ont pas le même sens selon les juridictions.

Les Etats-Unis, l'Union européenne et la Suisse ont présenté leurs projets de régulation du secteur financier. Mais ces trois plans sont loin d'être homogènes et soulèvent encore des interrogations.

### **1) *Quelle est la taille idéale d'une banque ?***

Certains régulateurs se disent prêts à imposer à l'avenir des tailles de banques maximum. Mais la bonne dimension d'une banque ne peut se créer en termes absolus; elle n'est qu'une fonction de la qualité de ses sources de financement et de son niveau de fonds propres. Et d'ailleurs de combien de fonds propres ?

UBS et HSBC avaient à fin 2007 des tailles de bilan comparables. Depuis le début de la crise actuelle, elles ont réalisé chacune des pertes d'environ 54 milliards de dollars. Pourtant, la première a dû être sauvée par l'Etat et pas l'autre. Pourquoi ? HSBC disposait avant la crise de presque 3 fois plus de fonds propres qu'UBS !

Une norme de niveau de fonds propres minimum ou de ratio de levier maximum (total du bilan divisé par les fonds propres) semble donc pertinente. Mais il devrait y avoir alors différents ratios de levier applicables en fonction des diffé-

rentes activités bancaires (gestion de fortune versus banque d'investissement par exemple). Or, multiplier les ratios, c'est la voie libre aux exceptions dans la régulation.

Plus ennuyeux, d'un point de vue international, si les banques américaines n'ajoutent pas à leurs actifs et/ou passifs les dérivés à la valeur de remplacement alors que les banques françaises, par exemple, le font. Leurs bilans sont donc gonflés par rapport aux banques américaines. Selon l'approche du ratio de levier, une banque française devrait donc disposer de plus de fonds propres qu'une banque américaine. Pas étonnant donc que la France ne retienne pas le ratio de levier, et que l'Amérique l'utilise. Quant à la Suisse, marquée par UBS, elle n'hésite plus que sur le taux du levier: sera-ce 20 ou 30 fois ?

Quoi qu'il en soit, la régulation internationale, pour être efficace, devra passer aussi par une homogénéisation de ses normes comptables.

### **2) *Quelles normes ?***

Afin d'éviter les désavantages du ratio de levier, les régulateurs avaient mis au point, dès les années 1970, le ratio de fonds propres pondéré par les risques détenus à l'actif. Mais depuis, chaque fois qu'il a été dilué, que ce soit dans les années 1980 au Japon en diminuant la qualité des fonds propres, ou cette fois-ci en sous-estimant les risques de certains actifs, l'affaiblissement structurel des banques a engendré une grave crise financière.

Une bonne régulation doit donc se concentrer sur la définition des risques sous-jacents aux actifs, et établir des normes de fonds propres respectées et inscrites pour durer.

La Suisse, en imposant à la fois un ratio de levier maximum et un ratio de fonds propres très élevé, avoue que face à la difficulté à évaluer les risques, il vaut mieux serrer les ceintures de sécurité. L'Amérique n'a pas autant précisé sa pensée et l'Europe n'y pense pas encore car elle doit d'abord créer un régulateur.

### **3) Quelle responsabilité pour les banques centrales ?**

En première ligne du processus des rapports bancaires obligatoires, les banques centrales peuvent percevoir rapidement la montée des risques. Il est donc correct de leur attribuer un stéthoscope financier dédié au contrôle des «*banques systémiques*». On peut espérer par ailleurs que cette nouvelle responsabilité les poussera à s'affranchir de leur dangereuse philosophie précédente qui refusait la lutte ex ante contre la formation des bulles financières. Mais il faudra l'inscrire dans leur cahier des charges, au côté de la stabilité des prix, et en évitant malgré tout que le pouvoir politique ne tente de contrôler la politique monétaire.

L'Amérique et la Suisse semblent prêtes à leur attribuer ce rôle; l'Europe semble plus réticente. Pourtant la BCE, hantée par les combats contre l'inflation, semble taillée pour ce rôle...

### **4) Quel rôle pour les créanciers dans les cas de faillite ?**

Certes les grandes banques doivent pouvoir tomber en faillite car il faut rompre cette garantie implicite de sauvetage par l'Etat qui leur fait

prendre des risques inconsidérés. Mais en amont de la faillite, les créanciers ou les investisseurs obligataires, au même titre que les actionnaires, doivent assumer leur responsabilité financière. Or dans cette crise, aux Etats-Unis comme en Europe, ces créanciers ont pu disposer d'un droit de sauvetage supérieur. Pourtant, une négociation sur la réduction de la valeur des créances obligataires permettrait de reconstruire les ratios de fonds propres, et d'éviter des sauvetages coûteux pour les Etats.

### **5) Conclusion**

La future régulation qui se dessine repose sur un ménage à trois: banques centrales, régulateur régional, représentant des départements des finances de chaque Etat. Mais elle n'a pas encore choisi son chef de famille.

La Suisse, devenue très prudente avec ses ratios précis et castrateurs, est en avance dans ce processus. L'Amérique suit, plus pragmatique. L'Europe, en proie aux enjeux nationaux, est nettement en retard.

Même si les normes de fonds propres ne sont pas encore harmonisées, la future régulation bridera la vitesse des banques et diminuera leurs rendements sur fonds propres. Mais au vu de la différence de performance boursière entre HSBC et UBS depuis fin 2006, les actionnaires ne devraient pas être mécontents d'avoir plus de fonds propres.

La tentation étatique du millefeuille réglementaire est aujourd'hui manifeste. Espérons qu'elle ne rajoutera pas des couches inutiles de réglementation quand il faut simplement bien définir les normes de fonds propres, le rôle des banques centrales et celui des créanciers.