

Par : Jacques de Larosière

Paris, Conseil Economique, Social et Environnemental

Intervention du 23 novembre 2016 dans le cadre des conférences :

« Régulation, supervision, compliance »

(département d'Economie de Sciences Po Paris)

« A-t-on vraiment tenu compte des intérêts et des besoins propres de l'Europe dans la définition de la régulation financière ? »

Poser la question c'est, malheureusement y répondre. Jamais, à ma connaissance, le problème n'a même été posé en ces termes.

Après le « tsunami » financier de 2007-2008 qui a suivi la crise US des sub-primes, la réaction des politiques et des régulateurs a été dominée par les conceptions anglo-saxonnes et l'obsession – souvent insuffisamment réfléchi – du « plus jamais ça ! ».

Je vais en donner quelques exemples.

1) Il n'a jamais été envisagé de discuter – et encore moins d'adapter en le modulant – le « modèle unique » de régulation qui a été appliqué après la crise.

- La crise avait amené les autorités US et UK, suisses, allemandes ... à intervenir lourdement avec des fonds publics dans de très grosses banques.

Aux Etats-Unis, avec le système TARP (« Toxic Assets Recovery Programme ») des banques comme CitiGroup, Wachovia, Bear

Stearns ont été renflouées à grands frais. Au Royaume-Uni le Trésor a injecté massivement des capitaux publics dans des banques comme RBS, Lloyds TSB. Sans parler du renflouement de UBS ...¹

- L'idée était donc de ne « jamais plus » exposer les gouvernements à être réduits à de telles extrémités. D'où :
 - ✓ Concentration des obligations de fonds propres sur les « too big to fail » ;
 - ✓ Avec une très forte progressivité des charges en capital pour les « Global Sifis » (Global Systemically Important Financial Institutions). Celles-ci devront respecter un ratio de capital de 13 à 14% contre 8,5% pour les autres.

Il aurait été justifié, cependant, pour les pays d'Europe continentale qui n'avaient pas eu à renflouer leurs très grosses banques, que l'on pose la question suivante :

« Etant donné que le modèle européen de banque universelle intégrée a bien résisté à la crise et ne s'est pas traduit par le besoin d'aides publiques, est-il nécessaire, en termes d'obligations de fonds propres, de pénaliser les (grosses) institutions qui n'ont pas failli et qui, par ailleurs, financent une bien plus large fraction de l'économie que ce n'est le cas dans les pays anglo-saxons ? »

Et pourtant le système GSIBs a été adopté de manière uniforme, sans considération de ses incidences – dans certains cas négatives – sur les institutions européennes.

¹ Les pertes totales de valeurs aux bilans bancaires en 2008 se sont élevées globalement à 4000 Milliards \$ (soit 7,4% du PIB mondial et 19% pour les Etats-Unis).

2) Le mécanisme de résolution des banques en difficulté a été adopté sans que l'on tienne compte de ses incidences pratiques sur les banques européennes.

Si l'on intègre les incidences du TLAC² (différent, mais primant sur le système européen MREL³), les grandes banques devront détenir au total des fonds propres ou assimilés pour un montant de l'ordre de 20 à 25% de leurs risques pondérés.

Ces obligations ne pourront être respectées, en pratique, par un grand nombre de grandes banques européennes qu'au prix d'une réduction de leurs prêts (deleveraging) et donc de leur capacité à financer l'économie.

Les grandes banques américaines (dont les fonds propres ont été « boostés » au lendemain de la crise par les pouvoirs publics qui ont pris en charge les actifs toxiques) sont déjà toutes à l'étiage de 20%, alors que les grandes banques européennes – qui n'ont pas bénéficié de ce « boost » - ont, en moyenne, 5 points de leur capital à rattraper, ce qui va réduire leur rentabilité, et donc leur capacité à financer l'économie.

Il faut, en outre, observer que la règle du « bail in » (mise à contribution des créanciers des banques) opposée à celle du « bail out » (renflouement par les contribuables) est très délicate à mettre en œuvre dans certains pays européens comme l'Italie où les apporteurs de capitaux bancaires (ayant souscrit des obligations émises par les banques) sont, en fait, des petits investisseurs « retail » et donc aussi difficiles à « taxer » que les déposants dans le cas de difficultés bancaires.

² Total Loss Absorbency Capacity

³ Minimum Resolution eligible liabilities

3) L'Union Européenne s'est engouffrée, sans en avoir mesuré les conséquences, dans l'idée britannique d'une séparation des activités de banque d'investissement par rapport aux activités de détail.

Le Rapport Vickers (2010) préconisait une telle séparation en obligeant les grands Groupes à filialiser leurs opérations retail et, pour les protéger, à les séparer des autres activités.

Cette préconisation faisait suite au désastre subi par nombre de grandes banques anglaises en 2007-2008.

Bien que le Groupe de Bâle n'ait pas suivi une telle recommandation (car les US ne souhaitent pas risquer d'affaiblir de la sorte leur propre système bancaire), la Commission Européenne (avec le Rapport Liikanen) s'efforce de l'introduire en Europe continentale. Une telle réforme ne pourrait qu'affaiblir les banques universelles européennes dont la force et la capacité de financer tiennent en grande partie à l'intégration de leur modèle (du fait du « cross selling » interne).

4) D'une manière plus générale, l'Europe ne s'est pas interrogée sur les questions stratégiques qu'elle aurait dû se poser avant de se lancer, de manière parcellaire, dans des réformes de grande ampleur inspirées des besoins anglo-saxons.

Le Président d'HSBC a récemment mis l'accent sur un vice important de la stratégie de régulation européenne : l'omission d'une réflexion et d'une définition a priori des modèles souhaités en matière d'acteurs financiers.

Il s'agit donc de remplir ce rôle et de se poser les vraies questions jamais formulées (dont les réponses devraient inspirer la réglementation) :

- ✓ Priorité crédits vs marchés financiers,

- ✓ Taille des bilans (le modèle de banques consolidées à la française peut et doit être pris en compte, valorisé et non systématiquement caricaturé par l'assertion simpliste et jamais démontrée selon laquelle « small is beautiful » et « big is systemic » ;
- ✓ N'est-il pas aussi important de « dérisquer » une banque que de la forcer à accumuler toujours plus de capital ?

Les modèles souhaitables – auxquels la régulation devrait s'adapter tout en les sécurisant - doivent partir de la réalité, c'est-à-dire par exemple du degré de l'appétit aux risques des entreprises d'un pays comme la France (dynamique entrepreneuriale) couplé avec l'aversion aux risques des investisseurs, ces deux réalités impliquant la nécessité d'une intermédiation forte entre crédit, marchés et gestion.

Ce modèle, pour fonctionner, nécessite une bonne analyse des risques au bilan. Depuis Bâle 2 (dont les travaux ont commencé à la fin des années 90), les banques internationales, au premier rang desquelles les européennes, ont centré leurs efforts sur l'analyse des risques, ainsi que le souhaitaient les US (dont un représentant présidait à l'époque le Comité de Bâle). Voulons-nous aujourd'hui, comme l'entendent désormais les Etats-Unis, réduire l'importance des modèles internes, et nous montrer sceptiques sur la connaissance détaillée du risque au profit de « règles standard » ? L'insistance américaine sur l'établissement d'un « plancher » de contraintes en capital (par exemple les banques ayant opté pour les modèles internes devraient, quel que soit le résultat du modèle, respecter au moins 70% des obligations en capital des règles standard) pose un vrai problème pour l'Europe.

Les Etats-Unis ont, de plus, obtenu la création d'un ratio de levier calculé non pas sur les risques pondérés, mais sur le total du bilan. Ce

ratio est particulièrement pénalisant pour les banques européennes, qui font de la transformation et prêtent beaucoup à l'économie⁴.

*

* *

Le paradoxe de la réglementation du Comité de Bâle peut être résumé de la façon suivante :

Les banques qui ont failli en 2007-2008 – et entraîné des renflouements massifs – ne sont pas nécessairement les plus grosses. Ce sont celles qui ont trop concentré leurs activités sur des opérations de marchés et d'investissement.

Ainsi, l'on constate que toutes celles qui avaient affecté plus de 50% de leurs recettes totales à ces opérations ont subi des pertes considérables.

Mais aucune des banques n'ayant affecté que 20% (ou moins) de leurs recettes à ce type de transactions n'a eu de problèmes.

Il faudrait donc que la régulation financière tienne compte de cette constatation en chargeant davantage les premières en exigences de fonds propres afin de les inciter à mieux diversifier leurs activités.

Or tel n'a pas été le critère retenu.

Au lieu de pénaliser la concentration excessive des activités, on a retenu la taille des établissements comme repère fondamental.

⁴ L'ironie de l'histoire est que le système réglementaire actuel incite les établissements à adopter le modèle anglo-saxon : « originate to distribute », où l'actif des bilans est réduit par la titrisation (et échappe donc au ratio de fonds propres) alors que le modèle, plus sain, selon lequel les banques conservent jusqu'à l'échéance les crédits qu'elles ont octroyés, est pénalisé.

De ce fait, les institutions dites « systémiques », c'est-à-dire, en fait, les plus grosses, ont à respecter une considérable surcharge de fonds propres (13 à 14% de capital minimum contre 8,5% pour les banques non systémiques).

Mais, ce faisant, la réglementation n'a pas pris en compte, comme elle aurait dû le faire, le facteur – favorable – de diversification des activités de certaines grandes institutions.

Il en résulte un « biais » anti-diversification dans la réglementation. La probabilité de défaut est notablement plus forte pour une banque concentrée sur les opérations de marchés. Mais la réglementation n'en a cure ...

En d'autres termes, le modèle européen (continental) de banques universelles intégrées, diversifiées et peu risquées n'est nullement encouragé ni même reconnu. Ces banques-là sont traitées comme des « too big to fail » de type anglo-saxon dont les bilans, trop exposés aux opérations de marché, ont déclenché la crise⁵ (sur les 30 banques mondiales dites « systémiques », 14 sont européennes).

*

* *

En fin de compte, la situation est la suivante :

- En Europe, les banques financent les $\frac{3}{4}$ de l'économie ;
- Aux Etats-Unis, ce sont les marchés financiers qui assurent cette tâche alors que les banques ne représentent qu'un quart des besoins.

⁵ cf ma déclaration au Groupe Euro50 du 30 septembre 2016 pages 9-11

Par conséquent, toute contrainte réglementaire additionnelle sur le système bancaire a, mathématiquement, un effet économique trois fois plus élevé en Europe qu'aux Etats-Unis.

Le secteur bancaire européen est donc, de ce point de vue, plus vulnérable.

A cela s'ajoute que des organismes publics américains comme Fanny Mae et Freddy Mac achètent les $\frac{3}{4}$ des crédits immobiliers générés par les banques, réduisant ainsi le degré de contrainte du ratio en capital (puisque le dénominateur du ratio est diminué du montant des achats publics de crédits bancaires).

A-t-on tenu compte de ces inégalités dans la définition des obligations réglementaires européennes afin d'égaliser les conditions de concurrence ? La réponse est négative.

Dans un monde où le risque bancaire est spécifique, la « compliance » est globale et centrée sur un concept réglementaire inadapté à la réalité de nos pays européens.

Jacques de Larosière

Jacques de Larosière

*Excerpt of an EURO 50 statement
on risk diversification and concentration*

30 September 2016

The study of the causes of the 2007-2008 crisis highlights a fundamental factor. It is that all of the largest banks that failed showed a strong concentration of their activities on investment and market transactions (i.e. CBI activities representing significantly more than 30% of their total revenues).

As a mirror image, it is notable that banks with very diversified portfolios (i.e. less than 20% of their total revenues coming from CBI activities) weathered the crisis pretty well (see Annex 1).

This factual observation should normally have led regulators to penalize banks too heavily concentrated on CBI activities and to incentivize the more diversified banks to maintain their policies.

Of course, the Basel regulations (notably Basel 2.5) on market risks have heavily affected banks with large CBI portfolios (RWAs⁶ of market operations have increased by 3 times). But the “systemic” approach fails to recognize the importance of bank portfolio diversification. Indeed, all the large banks that have been recognized, mainly because of their size, as GSIBs (Global Systemically Important Banks), are subject, in an almost undifferentiated way, to heavy progressive capital surcharges (up to 13 to 14% capital ratios as compared to 8,5 % for the minimum Tier 1 capital requirement which applies to all banks).

The problem with such an approach is that, while treating all large banks in the same way regarding their RWAs, it fails to identify as a major systemic factor the diversification issue. In other words, a large bank that has a well-diversified portfolio of activities will be treated the same way as an institution that is heavily concentrated on market activities. Nonetheless, as observation has shown, a large bank that displays well diversified activities has much less probability to fail than an institution with heavy concentration.

⁶ RWA : Risk Weighted Assets

Furthermore, the engineering of this complex “systemic” scoring mechanism does not take into account the diversification issue. Indeed it mainly tries to assess the magnitude of the impact on the financial system of the failure of banks without recognizing that the probability of failure is lesser for an institution well diversified. In other words banking regulation does not consider the diversification issue as a systemic criterion. A bank that happens to be classified as “systemic” because of its size will be treated, capital-wise, like the other GSIBs regardless of their respective probabilities of default⁷). Systemic surcharges only aim at reducing the consequences of an assumed (or theoretical) probability of default in order to equalize the expected economic impact of a failure stemming from a GSIB, as well as a non GSIB.

However, thanks to its greater diversification, the initial probability of failure of a GSIB is much lower than that of a non-GSIB. But that is not taken into account at all by the Basel Committee⁸ in the calibration of the surcharge. The result of this approach is to introduce a regulatory bias against well diversified GSIBs.

Furthermore, EBA studies on the impact of the leverage ratio on different business models show that cross-border as well as “local universal banks” (by definition better diversified) are more exposed to higher leverage ratios than other banks (the diversification criterion being of limited influence).

Jacques de Larosière

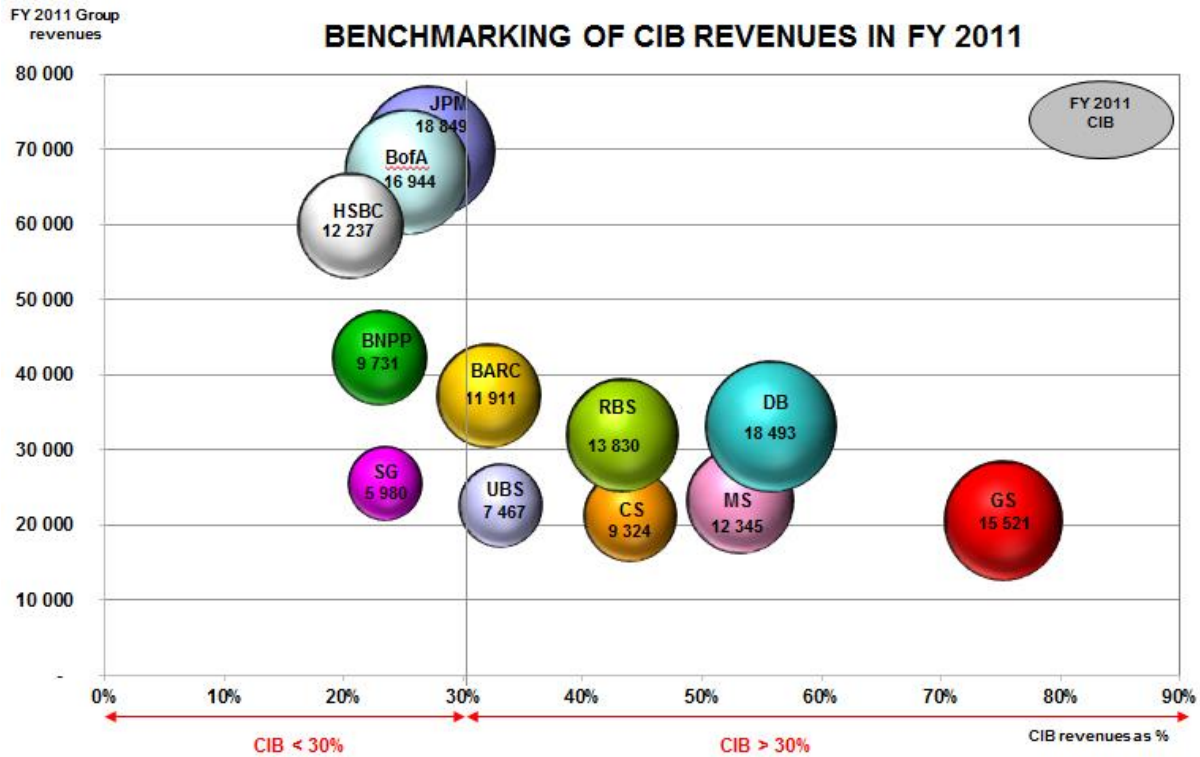
[See Annex 1 page 11](#)

⁷ If one considers that the probability of default of a diversified GSIB is initially lesser than that of a non-SIB, then the GSIB surcharge should be reduced in order to take into account the probability of default factor. But the Basel Committee seems to make the, arbitrary, assumption of an equal probability of default between diversified GSIBs and “ordinary” (less diversified) banks.

⁸ Risk Assessments normally require the taking into account of « non-incidents » as well as « incidents ».

Annex 1

Excessive weight of CIB increases banks' vulnerability



This graph underlines the reverse relation between size and CIB concentration :
“ The larger, the more diversified ”

*

* *