



UNIVERSITE CATHOLIQUE DE LOUVAIN
LOUVAIN SCHOOL OF MANAGEMENT

**LA SÉPARATION DES ACTIVITÉS BANCAIRES :
l'application d'une réforme visant à séparer strictement les
activités de banque de dépôt et de banque
d'investissement est-elle encore envisageable à l'heure
actuelle en Belgique ?**

Promoteur : Robert Peirce

Mémoire-recherche présenté par Leslie Giot
en vue de l'obtention du titre de
Master 120 crédits en sciences de gestion

ANNEE ACADEMIQUE 2015-201

Avant-propos

Mes remerciements s'adressent en premier lieu à Monsieur Robert Peirce, qui, en tant que promoteur, m'a aidée et guidée tout au long de la réalisation de ce mémoire, ainsi que pour ses précieux conseils, son écoute et sa disponibilité.

J'exprime ma gratitude à tous les intervenants rencontrés qui ont pris le temps de répondre à mes questions afin de mener à bien ce mémoire.

Enfin, un grand merci à mes proches pour m'avoir épaulée moralement tous les jours dans la construction de ce mémoire.

INTRODUCTION.....	1
PARTIE 1 : Le secteur bancaire et ses réformes structurelles	3
1. Principes généraux.....	3
A. La place du système bancaire dans le système financier.....	3
B. La typologie des banques par métier	4
<i>i. La banque de détail.....</i>	<i>5</i>
<i>ii. La banque d'affaires.....</i>	<i>5</i>
<i>iii. La banque d'investissement.....</i>	<i>6</i>
<i>iv. La banque universelle.....</i>	<i>6</i>
2. Évolution des structures bancaires à la lumière des principales crises financières au départ de la Grande crise.....	7
A. Le krach boursier de 1929.....	8
<i>i. Causes.....</i>	<i>8</i>
<i>ii. Les premières mesures prises et leur évolution</i>	<i>11</i>
<i>iii. Autres évènements marquants de 1929 à 2007.....</i>	<i>20</i>
B. La crise financière de 2008.....	22
<i>i. Causes et conséquences de la crise financière.....</i>	<i>23</i>
<i>ii. Les mesures prises suite à la crise.....</i>	<i>33</i>
3. Conclusion.....	39
PARTIE 2 : La séparation des activités bancaires	41
1. Introduction	41
2. Les principales propositions de séparation bancaire	42
A. États-Unis : la règle Volcker	42
B. Angleterre : la règle Vickers	43
C. Europe : le rapport Liikanen	45
D. France : loi du 26 juillet 2013	46
E. Belgique : loi du 25 avril 2014.....	46
F. Projet du Commissaire Barnier.....	48
<i>i. Principe</i>	<i>48</i>
<i>ii. Les règles imposées.....</i>	<i>49</i>
<i>iii. Exemptions.....</i>	<i>49</i>
3. La décision européenne	50

IV.

4.	Conclusion.....	52
PARTIE 3 : La vision du secteur bancaire et financier 55		
1.	Introduction	55
2.	Le choix des interlocuteurs	55
3.	Le déroulement des entretiens et l'objectif poursuivi.....	57
4.	Hypothèses	58
A.	Hypothèse n° 1.....	58
i.	<i>Points de vue des intervenants.....</i>	58
ii.	<i>Réponse à la problématique n° 1.....</i>	63
B.	Hypothèse n° 2.....	64
i.	<i>Point de vue du Gouvernement fédéral belge</i>	64
ii.	<i>Point de vue de la Banque Nationale de Belgique.....</i>	65
iii.	<i>Points de vue des autres intervenants</i>	67
iv.	<i>Réponse à la problématique n° 2.....</i>	68
C.	Hypothèse n° 3.....	69
i.	<i>Points de vue des intervenants.....</i>	69
ii.	<i>Réponse à la problématique n° 3.....</i>	71
CONCLUSION GÉNÉRALE.....		73
BIBLIOGRAPHIE		75
ANNEXES		87

INTRODUCTION

« Une banque vous prête un parapluie quand il fait beau et vous le reprend quand il pleut. »

Cette citation de George Bernard Shaw, écrivain irlandais, attire particulièrement notre attention car il sous-entend dans ses propos qu'une banque protégera ses clients en période faste mais que, dans le cas contraire, ces derniers devront en subir les conséquences seuls.

L'insinuation formulée reflète assez bien la position dans laquelle certains dépositaires et épargnants se sont retrouvés suite aux nombreuses crises auxquelles ils ont dû faire face et nous amène à penser que leurs dépôts et leurs épargnes ne sont pas assez protégés lorsque le système financier se porte mal.

Cette constatation nous permet d'introduire le domaine sur lequel notre sujet de mémoire sera axé, à savoir : la séparation des activités bancaires.

La « séparation des activités bancaires » est une mesure régulatrice qui tend à contrer le modèle de la banque universelle, cette dernière mélangeant les dépôts des épargnants avec des activités plus risquées n'ayant aucun lien avec ceux-ci (Banque Nationale de Belgique¹, 2013).

En Belgique, suite au krach boursier de 1929, cette règle est imposée aux banques à travers l'arrêté royal du 22 août 1934 et ce, afin de mieux protéger l'argent des déposants. Le pays a vécu sous ce régime pendant quasiment soixante ans avant que la loi ne soit abrogée en 1993 pour permettre aux établissements bancaires de suivre le modèle de la banque universelle (Sénat de Belgique, 2010).

En 2008, la stabilité du système financier et bancaire est entravée par la crise des *subprimes* qui entraîna l'économie mondiale dans une chute douloureuse. Face à cela, des mesures de renforcement du système bancaire et financier sont prises, et le débat sur la séparation des activités bancaires refait surface (Berruyer, 2013). Plusieurs pays mettent en place leur propre règle, comme la Belgique qui publie une loi relative au statut et au contrôle des établissements de crédit le 25 avril 2014 (Buyle & Proesmans, s.d.).

¹ BNB.

Bien que cette dernière se présente sous la forme d'une législation dont certaines dispositions visent à séparer les activités bancaires au sein d'une banque, en pratique, cette loi est loin de séparer quoi que ce soit, au contraire de celle mise en place en 1934.

Suite à cette dernière constatation, plusieurs questions se posent : Comment une réforme de séparation des activités bancaires en Belgique pourrait-elle s'articuler afin d'être pertinente ? Pouvons-nous dire, à l'heure actuelle, le degré d'importance que présente une telle réforme en Belgique ? La régulation actuelle est-elle suffisante en l'absence de séparation stricte ? Où en sommes-nous exactement d'un point de vue européen ? Une dernière question nous semble également digne d'être abordée : « L'application d'une réforme visant à séparer strictement les activités de banque de dépôt et de banque d'investissement est-elle encore envisageable à l'heure actuelle en Belgique ? »

Pour répondre à toutes ces questions, et principalement à la dernière, nous avons divisé notre mémoire en trois parties.

La première est relative au secteur bancaire et à ses réformes structurelles. Nous expliquerons comment ces dernières ont évolué dans trois pays (les États-Unis, la France et la Belgique) après le krach boursier de 1929. Ensuite, dans cette même partie, nous détaillerons les causes et le déroulement de la crise financière et bancaire de 2008 et les mesures qui ont été prises après.

La deuxième partie repose sur l'identification et la comparaison des principaux modèles de séparation des activités bancaires mis en place à la suite de la crise de 2008. À partir de là, nous formulerons des problématiques et hypothèses qui seront examinées dans la troisième partie de ce mémoire.

En effet, la troisième partie consiste en une approche qualitative du sujet via laquelle nous tenterons de répondre, à travers plusieurs interviews recueillies dans les milieux bancaires, financiers et politiques, aux problématiques préalablement formulées.

Aujourd'hui, nous sommes dans une situation incertaine quant au sujet de la séparation des activités bancaires, aussi bien au niveau national qu'au niveau européen. C'est pourquoi nous trouvons intéressant d'aborder ce sujet et de comprendre comment la Belgique se positionne à l'heure actuelle face à ce débat.

PARTIE 1 : Le secteur bancaire et ses réformes structurelles

Cette partie sera divisée en deux chapitres. La première, relative aux principes généraux du système bancaire, apportera quelques précisions sur certaines notions jugées importantes pour la bonne compréhension du lecteur. Nous distinguerons brièvement le système financier du système bancaire, leurs rôles respectifs, les liens qui existent entre eux ainsi que la différence entre un établissement de crédit et un établissement financier. Ensuite, nous détaillerons les différents types de banques, leurs missions et les acteurs présents au sein de leurs structures.

Le second chapitre abordera, dans un premier temps, l'évolution des structures bancaires aux États-Unis, en France et en Belgique durant le 20^{ème} siècle à la suite du krach de 1929. Nous y développerons notamment les réformes mises en place et les variations des activités au sein des banques. Dans un second temps, nous traiterons de la crise financière de 2008 qui a remis en cause certaines réglementations et certains comportements abusifs des banquiers.

1. Principes généraux

A. La place du système bancaire dans le système financier

Le système financier regroupe les diverses institutions financières, tenues au bon fonctionnement des marchés financiers. Personnes physiques ou morales, ces institutions permettent l'échange de capitaux entre des agents économiques ayant des profils différents : d'une part, ceux désirant investir de l'argent et, d'autre part, ceux manquant des capitaux nécessaires au financement d'un investissement, par exemple. Ces échanges de capitaux se font notamment sur les marchés de titres ou par des intermédiaires financiers, comme des courtiers.

Le système bancaire est une branche importante du système financier. Il se compose de la Banque centrale, appelée Banque Nationale en Belgique, et de l'ensemble des établissements de crédit qui l'entourent. La Banque centrale se situe au cœur du système et se définit comme la banque des banques au sein d'un pays. Sa mission consiste généralement au

maintien et à la stabilisation du système financier mis en place afin que celui-ci ne perde pas de son efficacité. Par rapport aux banques, elle joue divers rôles dont celui de superviseur, en s'assurant que les réglementations en termes de risques soient bien respectées au sein des institutions et qu'elles remplissent leur rôle de producteur de monnaie.²

À présent, il y a lieu de faire une distinction entre un établissement financier et un établissement de crédit. Ce dernier est défini à l'article 1, § 3 de la loi bancaire (2014) comme étant « *les entreprises belges ou étrangères dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts d'argent ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour leur propre compte* ». En d'autres mots, les établissements de crédit font référence aux « banques », personnes morales, dont les opérations consistent à placer sur leurs comptes l'argent des dépositaires et à le restituer à leur demande, à accorder des prêts à leurs clients et à fournir des moyens de paiement³. Cependant, toutes les banques ne se limitent pas à ces trois opérations et peuvent faire l'objet d'activités connexes, telles que des opérations de change ou encore l'usage de valeur mobilières⁴. Ce sont donc les banques, entre autres, qui constituent le système bancaire.

Le second type d'établissement est défini dans cette même loi à l'article 3 comme « *une entreprise autre qu'un établissement de crédit, dont l'activité principale consiste à prendre participations ou à exercer une ou plusieurs des activités visées aux points 2 à 12 et 15 de la liste reprise à l'article 4* »⁵. La différence avec un établissement de crédit repose sur l'origine des fonds. En effet, l'établissement financier reçoit des liquidités sous forme d'investissement et non sous forme de dépôt. Cependant, les banques peuvent pratiquer des placements pour leurs clients. En effet, comme précisé précédemment, le système bancaire est une division du système financier ; les banques qui s'y trouvent sont donc des établissements financiers.

B. La typologie des banques par métier

Heffernan (2005) nous dit que la structure des banques diffère d'un pays à l'autre, à cause notamment des différences de régulation qui leur incombent. Cependant, leurs fonctions

² Banque Nationale de Belgique [BNB]. *A quoi sert la Banque nationale ?*

³ Code monétaire, article L331-1

⁴ Code monétaire, article L311-2

⁵ Voir annexe loi bancaire de 2014

de base restent quasiment identiques. Par « fonctions de base », on entend leur rôle d'intermédiaire, de fournisseur de liquidité et de gestionnaire des moyens de paiement.

Dans cette section, seules les banques dont nous estimons qu'une description plus approfondie est intéressante, seront évoquées.

i. La banque de détail

Selon Heffernan (2005), la banque de détail est décrite comme « intra-bancaire » : elle reçoit l'argent de ses clients, le dépose sur des comptes qu'elle gère elle-même et, grâce à ces dépôts, est en mesure de le réutiliser sous forme de crédits. Sa mission consiste uniquement à fournir aux agents économiques les moyens financiers nécessaires à la poursuite de leurs activités dans une vision à court et moyen terme. La clientèle visée est en général composée de particuliers, de personnes titulaires d'une profession libérale et de petites entreprises⁶. La banque doit néanmoins présenter un certain niveau de fonds propres dans le but d'être apte à couvrir des pertes exceptionnelles sans pour autant mettre en péril l'épargne des déposants. L'avantage cependant est qu'elle n'intervient pas sur le marché financier et limite donc les potentiels risques de pertes.

ii. La banque d'affaires

Active sur le marché « interbancaire », la banque d'affaires, quant à elle, aide généralement les grandes entreprises et le gouvernement par des financements à long terme. Au lieu d'accorder des prêts via des dépôts comme la banque de détail le propose, la banque d'affaires investit dans l'entreprise de ses clients via un apport en capital par l'acquisition d'actions. Étant donné qu'elle est elle-même actionnaire, il est important que la banque accompagne les sociétés dans leurs décisions stratégiques et financières pour éviter ainsi les conséquences d'une mauvaise gestion, notamment en cas de fusion et d'acquisition (Heffernan, 2005).

Contrairement à la banque de détail, la banque d'affaires n'est pas contrainte de détenir une quantité particulièrement importante de fonds propres. Les honoraires facturés aux clients sont les seules ressources dont elle dispose.

⁶ En ligne <http://www.observatoire-metiers-banque.fr/f/etudes/sf/plus/s/categorie-activite-banque>, consulté le 8 avril.

iii. La banque d'investissement⁷

Souvent comparée à la banque d'affaires par ses activités de conseils et de financement d'entreprise, la banque d'investissement, ou banque de financement, se distingue par ses activités de courtage boursier et de gestion de portefeuilles (Heffernan, 2005). Elle joue l'intermédiaire entre les marchés financiers et ses clients, généralement des investisseurs et des entreprises, en quête de rentabilité. Ces derniers cherchent avant tout à faire fructifier davantage leurs liquidités à travers des placements pratiqués sur les marchés boursiers, que ce soit en actions, obligations, devises, produits dérivés et autres moyens de spéculation. Heffernan (2005) constate que la banque d'investissement propose de nouvelles formes de placements pour ses clients et qu'elle s'éloigne par conséquent de l'image de la banque classique, même si la raison principale de ses fonctions reste l'augmentation de liquidité dans le système financier.

Il est à noter que la banque d'investissement intervient sur les marchés aussi bien pour compte propre que pour compte de tiers. « Agir pour compte propre » signifie qu'elle pratique des placements avec ses propres capitaux par l'intermédiaire de traders. L'ultime but étant de récolter des bénéfices et ainsi augmenter sa part de fonds propres.

À titre d'exemple, *Goldman Sachs* et *Morgan Stanley* sont deux grandes banques d'investissement, toutes deux situées aux Etats-Unis⁸.

iv. La banque universelle

Regroupant les différents métiers de la banque de détail, d'affaires et d'investissement, la banque universelle a été créée dans le but, d'une part, d'accompagner au mieux ses clients, et d'autre part, de renforcer son positionnement sur le marché financier. Elle est de plus en plus convoitée de nos jours grâce notamment à sa diversification d'activités. En effet, elle délivre à ses clients tous les services du milieu bancaire et financier, en passant de la récolte de dépôts des épargnants à la spéculation sur les marchés boursiers ou encore, en proposant des financements spécialisés. Ceci lui permet d'avoir une approche complète et variée à

⁷ Bien que nous ayons fait une distinction entre la banque d'affaires et la banque d'investissement, il n'existe plus, à l'heure actuelle, de frontière entre les deux. En effet, nous avons constaté à travers nos recherches que les deux types de banques étaient souvent confondues et signifiaient, par conséquent, la même chose à savoir une banque d'investissement.

⁸ https://fr.wikipedia.org/wiki/Banque_d%27investissement, consulté le 25 juillet 2016.

fournir à ses clients (Heffernan, 2005, p.19). Zimmermann (2001) assimile la banque universelle à la banque mixte, «*autorisée à pratiquer des activités bancaires et financières* »⁹.

Très présente à l'étranger, la banque universelle propose également ses services à travers des filiales, succursales ou encore des partenariats ce qui lui permet d'agir dans un contexte moins restreint et d'évoluer sur d'autres marchés potentiellement intéressants pour elle et pour ses clients. En Europe, nous avons notamment *BNP Paribas* (France) et sa filiale belge *BNP Paribas Fortis*.

En ce qui concerne ses moyens de financement, il est important de noter que la banque universelle ne se limite pas aux honoraires reçus de la part de ses clients mais s'autorise également à employer les dépôts des épargnants afin de mener à bien l'ensemble de ses activités. Cela vise donc aussi les activités de spéculation même lorsqu'elles n'ont aucun lien direct avec le client dépositaire (Bonneau, 2013).

Au vue de cette dernière constatation, il est évident qu'il existe un danger. En effet, le fait de pouvoir utiliser l'argent des clients dépositaires dans le but de mener des activités dites spéculatives pour compte propre peut engendrer pour ces déposants le risque que les pertes soient supportées par leur patrimoine. Cependant, ce modèle de banque universelle n'a pas toujours existé. En effet, le système bancaire n'est pas statique et évolue de jour en jour, que ce soit avec la mise en place de nouvelles réglementations ou au contraire, de moyens de dérégulation. Nous verrons également qu'après la crise bancaire et financière de 2008, ce modèle bancaire a été fortement remis en cause et discuté dans plusieurs pays (Ibid.)

2. Évolution des structures bancaires à la lumière des principales crises financières au départ de la Grande crise

Le monde bancaire a fait l'objet de nombreux changements suite à des événements importants, tels que les guerres et les crises financières, venus perturber la stabilité du système financier. Cela nous semble dès lors intéressant d'établir une rétrospective des réformes structurelles des banques au sein de plusieurs pays, dont la Belgique, et d'analyser leur évolution au fil du temps.

⁹ Ibid., p.308.

Afin de ne pas s'éloigner du sujet de ce mémoire qui est la séparation des activités bancaires, notre analyse débutera à partir du krach boursier de 1929 aux États-Unis. Ce dernier a eu des conséquences financières majeures dans une multitude de pays et il représente une des raisons pour lesquelles de nombreuses modifications ont vu le jour, comme par exemple celles visant à scinder les banques. Ensuite, nous nous pencherons sur la crise bancaire et financière de 2008 qui a notamment remis en cause le système bancaire.

A. Le krach boursier de 1929

Le jeudi 24 octobre 1929, appelé le « jeudi noir », les États-Unis ont été plongés dans un chaos total suite à la chute du marché boursier. La Grande dépression commence alors, entraînant avec elle la faillite inéluctable des banques et la détresse des citoyens américains, dépouillés de leur fortune.

i. Causes

Pour cette analyse des causes, nous nous inspirons entre autre du reportage de Ayotte et Michaud (2009) qui retrace de manière complète et détaillée les principaux éléments déclencheurs du krach de 1929.

Les causes de ce krach boursier commencent dix ans plus tôt lorsque les Américains sortirent triomphants de la première guerre mondiale. En effet, contrairement aux pays occidentaux, les États-Unis présentaient une économie en pleine croissance. L'arrivée de l'électrification renforça cette croissance au début des années vingt et permit au secteur industriel de se développer davantage. Les États-Unis connurent dès lors une nouvelle ère de prospérité.

A cette époque, une « culture de consommation de masse » se répandit. C'est-à-dire qu'on incitait les citoyens américains à prendre possession de n'importe quel bien en ayant recours à un crédit s'il le fallait. Ces crédits étaient faciles d'accès et tout le monde avait donc la possibilité d'acquérir les produits souhaités. Ensuite, l'Etat eut l'idée d'émettre des « liberty bonds »¹⁰ dans le but de rembourser les dettes financières émanant de la guerre de 14-18 et dans un même temps, de permettre aux gens d'investir dans des valeurs mobilières.

¹⁰ Obligations.

C'est de ce système que Charles Mitchell, ancien président de la *National City Bank*, connue maintenant sous le nom de la *Citybank*, et ex-banquier du Wall Street¹¹, s'inspira afin de proposer aux gens d'investir à travers de nouveaux produits tels que des obligations d'entreprises ou des actions ordinaires.

Il était dès lors possible, pour tout profil d'investisseur, de spéculer sur le marché boursier par l'intermédiaire de bureaux de courtage notamment. Ces derniers accordaient même des crédits aux spéculateurs dont les liquidités n'étaient pas suffisantes pour investir en bourse. Cette pratique est ce qu'on appelle l'« effet levier ».

L'« effet levier » consiste à emprunter d'énormes sommes d'argent, à les investir dans un produit et à les revendre en se faisant une marge. Ensuite, on rembourse le montant de l'emprunt auquel il faut ajouter les intérêts y liés. Pour que ce soit plus concret, prenons un exemple chiffré¹² où l'on compare l'utilisation et la non-utilisation de l'effet levier.

1^{er} cas : Non-utilisation de l'effet levier

Une personne détient un capital de 10.000€. Elle achète des titres pour ce montant et les revend ensuite à une autre personne pour 11.000€. Elle obtient ainsi un bénéfice de 1.000€

2^{ème} cas : Utilisation de l'effet levier

Prenons cette même personne avec un capital identique et supposons qu'elle emprunte une grosse somme d'argent, 990.000€. Elle investit son capital qui est à présent de 1.000.000€ dans des titres et, comme dans le cas précédent, les revend à une tierce personne pour un montant de 1.100.000€. Au final, elle rembourse son emprunt de 990.000€ augmenté de 10.000€ d'intérêt, c'est-à-dire 1.000.000€. Elle obtient, grâce à cet effet levier, un bénéfice non plus de 1.000€ mais de 100.000€ diminué du capital de départ de 10.000€.

Ce procédé incita davantage les gens à investir en bourse ce qui provoqua une augmentation de la demande en actions. Le cours de celles-ci ne cessant de grimper, de nouveaux investisseurs souhaitèrent prendre le train en marche et, à leur tour, empruntèrent

¹¹ Connu sous le nom du « New York stock exchange ».

¹² Jarvis, J. (2011). *The Crisis of Credit Visualized* [Vidéo]. Etats-Unis : Art Center College of Design. En ligne <http://crisisofcredit.com/>, consulté le 15 avril 2016.

dans le but de réaliser d'importants profits. En 1928, le marché boursier était donc en pleine expansion.

J.P. Morgan, une des principales banques de Wall Street, était une grande partisane de ce mécanisme d'effet levier. Elle était composée de nombreux associés étroitement liés aux politiciens de la Maison Blanche qui limitèrent ensemble la réglementation gouvernementale qui pesait sur Wall Street et laissèrent la bourse se gérer elle-même. Inévitablement, ce manque de supervision du gouvernement vis-à-vis du marché boursier poussa les grands investisseurs, comme les banquiers, à adopter des pratiques quelque peu frauduleuses. Ces pratiques reposaient sur un mécanisme de manipulation boursière pure et simple. Dans un premier temps, les spéculateurs professionnels incitaient la population à investir dans une action quelconque. Ensuite, ils achetaient eux-mêmes cette action en masse afin que son cours augmente et la revendaient à court terme dans le but de s'enrichir sur le dos d'honnêtes investisseurs. Cette nouvelle tendance fut appelée la « spéculation sur marge ».

En mars 1929, l'ancien président des États-Unis, Herbert C. Hoover, eut quelques doutes quant à la bonne foi des banquiers et aux pratiques utilisées à Wall Street. Malgré cela, aucun moyen ne fut mis en place afin de réglementer davantage ce type de spéculation et on laissa entrer les nouvelles entreprises dans cette bulle qui ne tarda pas à éclater.

En septembre 1929, le marché boursier était extrêmement volatile. Un mois plus tard, le 23 octobre 1929, une chute du cours des actions du secteur automobile ébranla la bourse au point que celle-ci enregistra la vente de millions d'actions en une heure de temps. Le lendemain, jeudi 24 octobre 1929, le krach boursier éclata au sein de Wall Street.

Les gens, ayant perdu toute confiance dans l'économie du pays et son système financier, vendaient leurs actions afin de limiter leurs pertes ce qui aggrava davantage la situation du marché boursier. Quelques hommes d'affaires, tels que Charles Mitchell ou Richard Whitney¹³, se réunirent alors dans l'optique de restaurer la confiance des investisseurs. Ils se mirent d'accord pour injecter un montant astronomique de 250 millions de dollars en Bourse afin de soutenir certains titres bien spécifiques et de réassurer la liquidité bancaire. Cette solution n'eut malheureusement d'effets qu'à court terme.

¹³ Ancien vice-président du NYSE

Le lundi 28 octobre 1929, les courtiers qui avaient octroyé des crédits réclamèrent le remboursement de leurs prêts dans les plus brefs délais. Ils se rendaient compte des risques provoqués par la facilitation de l'accès au crédit et ils craignaient que les emprunteurs fassent défaut au vu des derniers événements. Cette démarche provoqua une nouvelle chute du marché boursier, plus conséquente encore que celle du « jeudi noir ».

Le mardi 29 octobre 1929, le marché vit disparaître une vingtaine de milliards de dollars de richesse commune. Tous les investisseurs furent privés de leur fortune mais ils ne furent pas les seules victimes car même les personnes n'ayant jamais été détentrices d'actions souffrirent des conséquences de ce krach boursier. En effet, lorsqu'une banque avait la réputation de ne pas être assez solide, les déposants se ruaient au guichet afin de récupérer leur argent. C'est ce qu'on appelle le phénomène de « *bank run* ». Seulement, il s'est avéré que les banquiers et courtiers avaient prêtés leurs liquidités, dont les dépôts des épargnants, à des investisseurs qui spéculaient en bourse. Les banques n'eurent donc plus les liquidités suffisantes et tombèrent tour à tour en faillite. Il est important de noter qu'à cette époque, sous le régime de Hoover, aucune mesure n'était prise afin de sauver les banques en cas de faillite et garantir ainsi l'argent des déposants. Ces derniers durent donc assumer les conséquences des excès de conduite émanant des banques. L'économie mondiale entra dès lors dans « la Grande Dépression ».

Même si le krach boursier s'est produit aux États-Unis, les américains ne furent pas les seuls touchés. En effet, la crise se propagea à travers le monde entier et l'économie des pays occidentaux, dont la Belgique, fut atteinte. Chacun répondra à cette crise financière et économique par l'introduction de nouvelles réformes et réglementations, dont l'impact touchera notamment les structures des banques.

ii. Les premières mesures prises et leur évolution

Nous allons à présent aborder diverses positions prises face à ce bouleversement financier et économique à travers trois pays : les États-Unis, la France et la Belgique. Pourquoi ces pays ? Les États-Unis est le pays déclencheur du krach boursier de 1929, c'est là où tout a commencé. Ensuite, nous voulions opter pour un pays transfrontalier et nous avons

choisit la France par souci de facilité¹⁴. Et enfin, la Belgique car une approche détaillée de l'évolution des structures des banques belges nous semble fondamentale avant d'aborder les autres parties de ce mémoire.

(1) *Les États-Unis*

Elu président des États-Unis en 1932, Franklin D. Roosevelt mit en place un programme politique, appelé « New Deal », dans le but de redresser l'économie du pays. Il souhaitait notamment restaurer la confiance de la population américaine et imposer une réglementation plus stricte du système financier.¹⁵

En 1933, le « Banking Act » fit son apparition. Cette loi était composée, entre autres, du « Glass-Steagall Act ». Ce dernier visait à revoir la structure des établissements bancaires et remettait en cause le modèle de la banque universelle en imposant une séparation stricte des activités commerciales de celles d'investissement. En d'autres termes, il interdit aux banques de dépôts de fournir des services attachés aux banques d'investissements et inversement (Heffernan, 2005). Les banques universelles américaines sont donc contraintes d'abandonner une des deux activités si elles veulent continuer à opérer sous le statut de « banque ». À titre d'exemple, J.P. Morgan & Co, une des grandes banques universelles aux États-Unis, abandonne ses activités d'investissement et *Lehmann Brothers*, avec le même statut de banque universelle que la précédente, se définit comme une maison de titres¹⁶. On retrouve également dans cette loi la *Regulation Q* qui imposa aux banques un taux d'intérêt plafonné sur les dépôts de leurs clients (Cassis, 2001).

Les banques fonctionnèrent de cette façon durant plusieurs décennies jusqu'à ce que le développement de la technologie et certains changements économiques ne viennent perturber le système bancaire. Un des changements fut la hausse du taux directeur qui provoqua une diminution de l'attractivité des comptes à terme au début des années cinquante. En effet, la *Regulation Q* empêcha les banques de dépôt d'accorder un taux supérieur à un certain seuil et, par conséquent, incita les clients à se tourner vers les banques d'investissement dont les

¹⁴ En effet, nous aurions pu choisir l'Allemagne ou les Pays-Bas mais la recherche de documentation s'avérait complexe, les documents étant majoritairement transcrits dans la langue d'origine.

¹⁵ 1929 : *Le Grand Krach* [Reportage], 2009.

¹⁶ Wikipedia. (2016). *Glass-Steagall Act*. En ligne https://fr.wikipedia.org/wiki/Glass-Steagall_Act#Contexte_historique, consulté le 10 juin 2016.

produits sont similaires mais plus intéressants en termes de rentabilité (Cassis, 2001). De plus, des établissements financiers non bancaires et non régulés comme les sociétés d'investissement à capital variable¹⁷, émergèrent sur le territoire américain et s'accaparèrent les dépôts des banques commerciales (Dagenais, 2014).

Le début des années quatre-vingt fut marqué par la mise en place de nouvelles lois menant à la globalisation du système financier¹⁸. Fin des années 1990, nous retiendrons particulièrement la publication de la loi « Gramm-Leach-Bliley », dont l'objectif repose sur l'abolition du cloisonnement des activités instauré par le « Glass-Steagall Act ». Elle permit aux banques commerciales de fusionner avec les banques d'investissement et de fournir, par conséquent, tous les services financiers au sein d'une même entité (Calabria, 2009 ; Dagenais, 2014). C'est un net retour vers le modèle de la banque universelle qui fut, jadis, particulièrement critiqué lors du krach de 1929. Il découlera de cette loi divers phénomènes fréquemment pointés du doigt lors de la crise de 2008 que nous aborderons à la section deux.

(2) La France

Selon Thiveaud (1997), le système bancaire français reposait durant le krach boursier de 1929, tout comme aux Etats-Unis, sur le modèle de banque mixte. Beaucoup de banques régionales et locales suivaient cette tendance et furent dès lors particulièrement touchées. Cependant, contrairement aux USA, la France n'a pas été directement touché par le krach de 1929 et il fallut attendre 1931 pour constater un impact progressif sur l'économie du pays.

En 1945, après la seconde guerre mondiale, une loi¹⁹ est mise en place afin de nationaliser la Banque de France et les quatre grandes banques de dépôt françaises ; le Crédit lyonnais, la Société générale, la Banque nationale pour le commerce et l'industrie et le Comptoir d'escompte de Paris. La grande majorité de l'épargne des citoyens appartenait dès lors à l'État ce qui permettait d'éviter des transactions spéculatives. Cette loi du 2 décembre

¹⁷ SICAV : Les SICAV sont des organismes de placement collectif. Une fois qu'un investisseur place de l'argent dans une SICAV, il devient actionnaire de la société.

¹⁸ « Théorie des 3D » : le décroisonnement, la dérégulation et la désintermédiation. (Bourguinat, Teïletch & Dupuy, 2007)

¹⁹ Loi n° 45-15 du 2 décembre 1945 relative à la nationalisation de la Banque de France et des grandes banques et à l'organisation du crédit.

1945 eut également pour effet de cloisonner les banques de dépôt et les banques d'affaires²⁰. Ce cantonnement, initié par Henri Germain, ancien président du Crédit lyonnais, en 1882, était fonction de la durée des engagements entrepris par les banques envers leurs clients.

On distingue donc à ce stade trois catégories de banques au sein du secteur bancaire français: les banques de dépôt, les banques d'affaires et les banques de crédits à moyen et à long terme (C. Lejoux, 2014). Les banques de dépôt, disposant de l'épargne publique à court terme, firent l'objet de deux mesures ; la première imposait une limitation de la durée des crédits octroyés à leurs clients à deux ans, la deuxième interdisait la détention de participations représentant plus de 10% du capital d'une société « *autres que les banques, les établissements financiers ou les sociétés immobilières nécessaires à leur exploitation* »²¹. De plus, il leur était interdit d'utiliser l'argent des déposants « *sous forme de participations et en investissements immobiliers* »²². Cette démarche visait à éviter que les banques ne soient plus en mesure de répondre à la demande de remboursement immédiate de leurs clients, comme c'est le cas lors d'une crise financière, par exemple. En ce qui concerne les banques d'affaires, aucune limitation dans la durée des crédits et dans la détention de parts ne leur fut imposée. Enfin, les banques de crédits à moyen et à long terme n'étaient pas limitées en ce qui concerne la durée des crédits octroyés mais uniquement si elles détenaient des ressources de même durée (Thineaud, 1997).

Ce cloisonnement avait pour but de renforcer la solidité et la sécurité du système bancaire (Thineaud, 1997). Cependant, cette disposition fut vivement critiquée à cause de son caractère austère. Comme l'explique Lejoux (1997), elle empêchait notamment les banques de se développer dans d'autres activités de financement bancaire et elle risquait également de compromettre le financement de l'économie lorsque la croissance du pays allait s'accélérer. Ce dernier problème s'observe du fait que seules les banques d'affaires sont susceptibles de financer l'économie alors qu'elles étaient dépourvues de ressources à court terme. De plus, l'ouverture de guichets requérait une autorisation préalable, ce qui tendait à empêcher le développement du réseau des banques sur le territoire.

²⁰ Les banques d'affaire étaient ce qu'on appelle à présent les banques d'investissement.

²¹ Loi 45-015 du 2 décembre 1945, art.5

²² Ibid.

En 1966, Michel Debré, ministre de l'Economie et des finances, souhaita réorganiser le secteur bancaire au moyen de plusieurs réformes et décrets dont la réforme « Debré-Haberer », qui visait un assouplissement des exigences d'après-guerre et une concentration des activités. Les banques de dépôts et d'affaires pouvaient désormais recevoir des dépôts, peu importe la durée de leurs engagements. Quant aux banques à moyen et à long terme, la gestion de l'épargne à court terme (moins de deux ans) leur était toujours interdite. En ce qui concerne la détention de participations dans les entreprises, la limitation de 10% imposée aux banques de dépôts s'élevait dorénavant à 20%. On passa d'une catégorisation des banques en fonction de la durée de leurs engagements à une catégorisation par rapport à leurs fonctions principales. Enfin, les banques furent libres d'ouvrir des guichets sans aucune autorisation. Les banques de grande taille étaient dépassées et on préconisait des structures sous forme de petits commerces (Thibaud, 1997).

Toujours en 1966, on observa un mouvement de libéralisation de l'économie. Deux grandes banques françaises (la Banque nationale pour le commerce et l'industrie et le Comptoir d'escompte de Paris) fusionnèrent pour donner place à la Banque nationale de Paris²³. En 1970, cette tendance s'accrut, laissant peu d'alternatives aux banques régionales et locales, absorbées par les grandes banques. On observa également une implantation massive des banques étrangères en France. Début des années 1980, le processus de fusion permit aux quatre grandes banques françaises (Crédit agricole, Crédit lyonnais, BNP et Société générale) de présenter des produits et des prestations de meilleures qualités, d'être davantage présentes sur le territoire français et d'élargir leurs activités (Ibid.).

En 1982, François Mitterrand nationalisa la quasi-totalité des banques françaises qui tombèrent dès lors entre les mains de l'État. Ces nationalisations avaient « *pour objet le financement d'investissements prioritaires, le meilleur contrôle du crédit et la diminution du coût excessif des crédits bancaires, passant par une maîtrise des charges* » (Thibaud, 1997, p.55).

En 1984, le modèle de banque universelle refit surface par la mise en place de la loi du 24 janvier 1984 visant à décloisonner les activités de crédit. Les banques de dépôts furent donc autorisées à pratiquer des activités de banques d'affaires, et inversement (Lejoux, 2014).

²³ BNP.

Au début des années 1990, on constata une diminution du nombre d'établissements bancaires impliquant une concentration des activités au sein des banques. La crise économique, la Guerre du Golfe et l'augmentation de la concurrence due à l'implantation des banques étrangères, incitèrent les banques françaises à s'agrandir. Malgré ces changements, la France continuera d'appliquer la loi du 24 janvier 1984 permettant aux banques de suivre le modèle de la banque universelle.

(3) *La Belgique*

L'Etat belge a également été extrêmement secoué lors de la crise de 1929 et il était primordial de mettre en place une nouvelle structure bancaire. Dès lors, sous le règne du Roi Albert I, le Premier ministre De Broqueville fut mandaté pour apporter des modifications au système financier belge de l'époque. Ce dernier décréta, le 22 août 1934, plusieurs Arrêtés Royaux dont l'Arrêté n°2 portant sur « *la protection de l'épargne et de l'activité bancaire, imposant une scission en sociétés distinctes, entre banques de dépôt et banques d'affaires et de marché* » (Dubost, 2013).

Nous souhaitons préciser que notre analyse s'est basée sur une rétrospective de Cassiers, de Briey, Degavre et Provost (1998) qui retrace l'évolution du système bancaire belge à la suite de la Grande Dépression.

Selon Cassiers, de Briey, Degavre et Provost (1998), l'objectif de l'Arrêté n°2 du 22 mars 1934 était de sauver les banques de cette Grande Dépression. N'étant pas suffisant, il fut complété par l'arrêté Royal du 9 juillet 1935²⁴ à travers diverses mesures permettant de renforcer la solidité du système bancaire. Cette réforme belge imposait aux banques de dépôts les mêmes restrictions que celles infligées aux banques françaises, à savoir une limitation quant à la durée des crédits (maximum deux ans) et l'abandon de toute activité relative à la détention d'actions de sociétés industrielles. Ces dernières devant être logées dans une société distincte, appelée « société de portefeuille ou financière » (Bayot, 2012). L'Etat devint alors leur principal créancier de fonds.

²⁴ Arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs

En 1945, suite à l'inflation et, par conséquent, à l'augmentation de la demande de crédits destinés au secteur privé, le Trésor s'inquiéta du financement que les banques allaient leur consacrer. Dès lors, des coefficients de structure furent mis en place²⁵ en janvier 1946 avec pour vocation d'assurer ce financement et, dans un même temps, de geler la dette publique nichée au sein des banques.

Peu avant les années cinquante, la majorité des créances détenues par les banques étaient d'ordre publiques et ne présentaient qu'un mince rendement. La conséquence directe se manifestait dans l'attribution d'un intérêt débiteur peu intéressant pour les clients désirant déposer leur argent. De ce fait, les dépôts bancaires ne se développaient pas assez et les banques n'étaient plus en mesure de respecter les coefficients de couverture qui étaient exigés. Deux modifications²⁶ vinrent donc assouplir ces contraintes en 1949 et 1957, aboutissant à une augmentation des taux d'intérêts liés aux titres du Trésor. Cela permit aux banques de proposer une rétribution bien plus attractive à leurs clients sur les dépôts à terme. De plus, la durée des crédits accordés au secteur privé fit l'objet d'une modification, ce qui apporta un nouvel assouplissement aux restrictions relatives à la scission des banques mixtes.

Les années soixante et le début des années septante constituèrent un véritable tournant pour l'économie belge. Elles furent marquées par deux événements majeurs : d'une part, l'impressionnante croissance du secteur bancaire caractérisée, selon Cassiers et al. (1998), par l'internationalisation, la concentration des moyens, la déspecialisation et la multiplication des agences, et d'autre part, une atténuation des contraintes légales dans le milieu bancaire. Ce deuxième fait marquant des années soixante fait référence aux modifications de certaines contraintes réglementaires imposées quelques décennies plus tôt. D'abord en 1962, par la suppression des coefficients de couverture et de trésorerie. Ensuite en 1965, le coefficient de solvabilité fut substitué par un nouveau coefficient de fonds propres répondant mieux aux risques relatifs aux crédits octroyés dans le secteur privé. Enfin, la loi du 3 mai 1967 permit aux banques « *de posséder des obligations industrielles et commerciales et de détenir provisoirement des actions en vue de leur mise en vente* »²⁷ et apporta à la loi de 1935 un nouvel assouplissement plus que conséquent en ce qui concerne les banques de dépôt.

²⁵ Coefficient de trésorerie, coefficient de couverture et coefficient de solvabilité

²⁶ Cassiers et Al., 1998, p. 134.

²⁷ Cassiers et Al., 1998, p.126.

Au début des années septante, le premier choc pétrolier de l'histoire et la dégradation de la confiance dans le franc belge mis le secteur bancaire dans une position inconfortable, au point de pousser les banques à pratiquer une hausse des taux d'intérêt. A la fin des années septante, les banques étrangères profitèrent de cette situation et prirent davantage de place sur le marché interne. En effet, étant moins contrôlées par les autorités monétaires belges, elles offraient aux déposants et aux emprunteurs des résultats répondant mieux à leurs attentes. Malgré cette tendance à l'internationalisation, les banques belges n'étaient pas en péril. Les banques étrangères se développaient sur le marché interbancaire pour ensuite se tourner soit dans l'octroi de crédits aux grandes entreprises, soit vers des placements pratiqués sur le marché monétaire international. Ceci permit donc au secteur bancaire belge de conserver sa place dominante à travers une clientèle plus locale, même si avec la crise, le secteur privé était loin d'être à son apogée.

Selon Cassiers et al. (1998), trois phénomènes successifs menant à une restructuration du système bancaire, ont été observés durant les années quatre-vingt. Premièrement, la *globalisation*, aussi appelée la « mondialisation », qui consiste en « *la formation d'un vaste marché financier intégré au niveau mondial* » (Cassiers et al., 1998, p.142). Cette tendance s'est renforcée suite à l'accroissement des mouvements de flux financiers internationaux et elle contribua à l'émergence du deuxième phénomène qu'est la *désintermédiation*. La désintermédiation bancaire, antonyme de l'intermédiation, pousse les clients non plus à se financer auprès de leur intermédiaire bancaire mais à se tourner vers le marché pour obtenir les ressources financières dont ils ont besoin, par l'émission de titres de créances négociables²⁸, par exemple. Leur attrait pour cette tendance s'explique d'une part, par un manque de confiance des clients envers la « *solidité des intermédiaires financiers* » (à cause de la crise de l'endettement) et, d'autre part, par les « *taux d'intérêts élevés et couplés aux avantages fiscaux accordés au capital à risque* » (Cassiers et al., 1998, p.147). La désintermédiation a entraîné les banques dans un cercle vicieux. En effet, elles n'ont eu d'autre choix que de se tourner vers une clientèle avec des risques de crédits plus élevés engendrant dès lors une réduction du taux d'intérêt créditeur afin de compenser une baisse de profit. La désintermédiation devint par conséquent davantage intéressante pour les entreprises et poussa les banques de dépôt à avoir recours, elles aussi, à cette pratique, d'où la survenance du troisième phénomène : la *déréglementation*. Par la « déréglementation », on entend les

²⁸ <http://www.lexinter.net/JF/desintermediation.htm>, consulté le 16 juin 2016.

opérations exercées « hors-bilan » par les banques dans le but d'échapper aux contraintes réglementaires auxquelles les opérations traditionnelles sont exposées. Nous faisons référence au « *shadow banking* » qui sera développé dans la suite de ce mémoire.

En 1989, une réforme de taille fit son apparition. Elle était destinée à permettre aux pouvoirs publics l'émission de titres sur le marché financier et elle marqua ainsi la fin du Consortium bancaire. L'État put faire appel directement au marché. Evidemment, cette réforme eut des répercussions au sein du système bancaire dont les revenus découlaient majoritairement de l'endettement de l'État. De nouvelles mesures devaient être prises afin que les activités des banques puissent continuer à se développer. De ce fait, le 4 décembre 1990, une loi fut établie afin d'autoriser les banques à participer aux sociétés de bourse d'où l'apparition des SICAV en Belgique. Par cette réforme, on constate que les banques eurent de plus en plus de liberté comparé au contexte dans lequel elles se développaient dans les années trente.

On constate également que le développement du marché financier appuyait davantage la concurrence entre les établissements financiers, et les banques belges n'étaient plus leaders sur leur territoire. Dès lors, le 22 mars 1993, une loi²⁹ mit fin à « *l'interdiction de principe de la banque mixte et établit un cadre réglementaire unique pour les différentes institutions financières* » (Cassiers et al., 1998, p.126). Elle marqua la déspecialisation des banques et le début d'un système bancaire uniformisé. Avec certains seuils à respecter émis par la loi³⁰, les banques de dépôts pouvaient dès lors détenir dans leur portefeuille des participations industrielles ou commerciales (Buyle, 2013, p. 2).

Bien que le krach boursier de 1929 ait été d'une importance majeure sur le système bancaire au niveau mondial durant le 20^{ème} siècle, il n'a évidemment pas été le seul fait marquant dont les conséquences ont poussés les autorités de contrôle à revoir leurs positions afin de maintenir et d'améliorer la stabilité financière du système.

²⁹ Loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit.

³⁰ Article 32 alinéa 5

iii. Autres évènements marquants de 1929 à 2007

(1) Faillite de la banque allemande Herstatt

En 1974, la banque allemande *Herstatt* a été contrainte de cesser ses activités à la demande de la banque centrale d'Allemagne qui lui reprochait sa forte activité sur le marché des changes. Alors que le marché interne n'en est quasiment pas impacté, la faillite d'*Herstatt* va créer de graves problèmes pour les banques américaines. En effet, le marché des changes est caractérisé par son décalage temporel ; alors que certaines banques américaines avaient déjà versé les contreparties en Deutschemarks à la banque allemande, celle-ci n'était plus en mesure de leur rembourser la contrepartie en dollars étant donné sa fermeture forcée. Dès lors, c'est tout le marché des changes qui fut entravé par cette faillite qui, au départ, semblait anodine (FB, 2012).

La faillite d'*Herstatt* a permis de mettre en lumière la présence d'un risque systémique causé par l'internationalisation des marchés. La même année, les gouverneurs des banques centrales du G10 veulent sécuriser les marchés sur lesquels les banques opèrent grâce à l'introduction de nouvelles normes. Ils décident donc de créer « *un Comité des règles et pratiques de contrôles des opérations bancaires* », appelé le Comité de Bâle (Lacoue-Labarthe, 2003).

Composé de douze pays³¹ au départ, le Comité de Bâle privilégie la surveillance et la supervision des établissements bancaires à travers le monde afin d'assurer et d'améliorer la stabilité financière du système.

(2) Crise de la dette des pays en voie de développement

Le début des années 1980 fut marqué par la crise de la dette des pays en voie de développement, notamment le Mexique, dont les conséquences sur les grandes banques internationales alertent le Comité de Bâle. Ce dernier constate l'insuffisance de solvabilité des banques et le caractère précaire des normes de capitaux propres en fonction des risques internationaux que les banques encourent. De ce fait, en 1987, le Comité de Bâle a souhaité

³¹ Allemagne, Belgique, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse.

mettre en place un accord multinational dont le but est de renforcer la stabilité du système financier et d'éliminer les différences nationales en matière d'exigence de fonds propres qu'une banque doit détenir (BIS, 2015, p. 2). En juillet 1988, le premier accord, publié sous le nom de Bâle I, recommande aux banques avant la fin de 1992 la mise en place du ratio « Cooke » dans le but d'éviter le risque de crédit des institutions financières. (Lacoue-Labarthe, 2003).

Considéré comme étant aussi bien un ratio de solvabilité bancaire qu'un ratio prudentiel, le ratio Cooke mesure la part de fonds propres réglementaire détenue par une banque de crédit par rapport à l'ensemble des crédits pondérés. Par « pondéré », on entend la prise en compte d'un pourcentage des crédits étant, à titre d'exemple, garantis par une hypothèque. Ce ratio exige la détention minimale de 8% de fonds propres (Ben Othman, 2009). La solvabilité d'une banque se définit comme l'aptitude de cette dernière à faire face à ses engagements. Cela signifie que ses actifs³² détenus au bilan doivent être supérieurs à l'ensemble de ses dettes³³, ce qui n'est cependant pas toujours le cas. Il est dès lors important qu'une banque détienne une part importante et suffisante de fonds propres afin d'être capable d'assurer cette fonction. Les fonds propres s'obtiennent grâce notamment à des apports en capitaux, à la non-distribution des bénéfices et à certains fonds mis en réserve. Ils représentent une garantie pour leurs créanciers (Ordonneau, 2011). Durant les années 1990, l'accord de Bâle I a fait l'objet de plusieurs amendements dont celui de 1996 qui incorpore dorénavant les *« risques de marché liés aux positions ouvertes des banques sur devises, titres de dette négociés, actions, produits de base et options »*³⁴.

Cet accord a été transposé à travers deux directives³⁵ par la Commission européenne. En 1996, elle publie une nouvelle directive qui impose des exigences supplémentaires relatives aux risques de marché comme recommandé par le Comité de Bâle. Dès lors, les banques de dépôt ne sont plus les seules visées par ces nouvelles réglementations. D'autres pays en-dehors de l'UE ont également intégré ces recommandations dans leur loi nationale³⁶.

³² Par actifs, on entend notamment les dépôts à vue et les emprunts obtenus à plus ou moins long terme.

³³ Par dettes, on entend notamment les prêts concédés, les placements dans des titres et les parts détenues dans des établissements financiers.

³⁴ Ibid, p. 20.

³⁵ Directive 89/299/CEE du 17 avril 1989 et la Directive 89/647/CEE du 18 décembre 1989

³⁶ Les Etats-Unis, le Canada, la Suisse, le Japon, etc.

Nous constatons à ce stade qu'il y a une réelle intention venant de l'Europe et d'autres Etats de rendre les institutions bancaires plus résistantes face aux risques qu'elles peuvent encourir. Néanmoins, la globalisation financière des marchés a pris une telle ampleur durant les années 1990 que les réformes mises en place n'ont pas été suffisantes afin de limiter l'impact d'une nouvelle crise. Le krach boursier du début du 21^{ème} siècle en est la preuve.

(3) *Krach boursier de 2002*

Le début des années 1990 a été marqué par la mise en place d'un serveur³⁷ permettant l'accès public mondial à internet. A partir de 1995, nous entrons dans l'ère de la « nouvelle économie »³⁸ où le réseau internet ne cesse de croître en même temps que les entreprises proposant des services liés à ce nouveau phénomène. Celles-ci s'introduisent même en bourse et les investisseurs ne tardent pas à les aider à se développer davantage. Fin des années 1990, la « bulle spéculative internet » se crée touchant les secteurs de l'informatique et des télécommunications, aussi bien en Europe qu'aux Etats-Unis. On constate à ce stade que la valeur des sociétés est surévaluée (Pillou, 2014).

Le début des années 2000 fut moins glorieux. La bulle spéculative internet éclata suite à la chute des cours boursiers à New York. Une grande partie des entreprises de la « nouvelle économie » font faillite, excepté les grandes entreprises telles que Google et Yahoo (Ibid.). Selon Lavenir, « *le gouvernement de l'époque a choisi de combattre cette crise par une mise à disposition importante de crédits peu coûteux aux entreprises et aux ménages* » (cité dans Mouvement Européen – France, 2009). Ceci marqua le point de départ de la crise financière de 2008.

B. La crise financière de 2008

Plus communément connue sous le nom de la « crise des subprimes », la crise financière de 2008 a remis en cause de nombreuses réglementations et régulations en termes de liquidité, de gestion du risque et de contrôle. Son ampleur et sa gravité ont notamment eu pour impact de relancer le débat sur la scission des activités d'investissement et des activités commerciales. Souvent comparée au krach boursier de 1929, elle ne présente toutefois pas les

³⁷ World Wide Web.

³⁸ Gensollen, 2002.

mêmes causes que la Grande crise. En effet, selon Marois (2008), cette dernière reposait sur une évaluation excessive des entreprises cotées en bourse tandis que la crise des *subprimes* est liée au financement surabondant de biens immobiliers situés aux États-Unis.

Dans ce chapitre, nous aborderons dans un premier temps les différentes causes et divers comportements qui ont conduit à l'émergence de cette crise. Ensuite, nous évoquerons les mesures prises afin de réduire les risques auxquels les banques sont exposées.

i. Causes et conséquences de la crise financière

Pour cette analyse, nous nous sommes appuyés sur une interview³⁹ accordée aimablement par Monsieur Yves Delacollette, CEO de la Deutsche Bank Belgium durant la crise des *subprimes* et ex-banquier à l'heure actuelle.

(1) Apparition des crédits « subprimes »

Selon Delacollette, l'émergence des crédits *subprimes* fut la première bonne idée de l'administration Clinton. Les crédits *subprimes* sont des crédits bancaires octroyés à des emprunteurs avec peu de revenus et n'ayant pas de garanties suffisantes pour bénéficier d'un crédit à taux préférentiel. En d'autres termes, les banques accordent des emprunts à des clients peu fiables en contrepartie d'un taux d'intérêt plus élevé et révisable dans le temps. Par l'introduction de ces crédits *subprimes*, on a voulu viser d'une manière générale les catégories plus vulnérables de la société américaine et permettre ainsi la démocratisation de l'accès à la propriété.

Les ménages étaient attirés par ces prêts qui leur permettaient de devenir propriétaires d'un bien immobilier. Néanmoins, bien que le taux d'intérêt pratiqué sur ces prêts soit faible lors de la conclusion du contrat, il persistait un accroissement progressif de ce taux au fil du remboursement. En effet, d'après Delacollette, il existe une corrélation entre l'ampleur du risque et le rendement en retour. Plus le risque sera élevé, plus les intérêts le seront.

Comme ces crédits étaient pour les banques une bonne opportunité d'augmenter considérablement leur chiffre d'affaires, elles ont prêté sans se soucier de savoir si les

³⁹ Annexe II.

emprunteurs étaient capables de rembourser leurs prêts, ceci pour deux raisons : la première, parce que le marché immobilier était à l'époque en pleine croissance. Ce qui signifie qu'en cas de défaut de paiements d'un ou de plusieurs débiteurs, le bien immobilier était vendu en vue de récupérer la somme prêtée, voire plus. La deuxième, car les prêts octroyés ne restaient pas dans les comptes de la société. En effet, ces créances étaient cédées à d'autres institutions bancaires afin de se décharger des risques qu'elles impliquaient et ce, grâce à la technique de « titrisation ».

(2) *La titrisation*

La titrisation était, selon Delacollette, la seconde bonne intention. Apparue dans les années septante aux États-Unis, la titrisation est une pratique utilisée par les banques, ou tout établissement de crédit, visant à transformer des actifs peu ou non liquides en valeurs mobilières négociables et liquides. Elle consiste à adosser aux actifs des risques de marché ou des risques de crédit permettant de les rendre échangeables sur le marché. Tout actif générant un flux de trésorerie est susceptible de faire l'objet de cette pratique et le type de titrisation dépendra de la nature de cet actif sous-jacent (Delivorias, 2015).

Le mécanisme général consiste pour les banques, ou les établissements de crédit, à céder les créances figurant à l'actif de leur bilan à des entités juridiques autonomes, les « *Special Purpose Vehicles* »⁴⁰ (ci-après SPV), qui elles-mêmes financeront cet achat par l'émission de titres⁴¹. Ces titres, une fois notés par une agence de notation, seront transmis aux investisseurs par une banque d'affaire ou une maison de titres spécialisée, communément appelé un arrangeur. Il est important de préciser que les SPV agissent de manière totalement indépendante et que la cession des créances par les banques leur permettent de les sortir de leur bilan. Par conséquent, si les cédants se trouvent en difficulté financière, la qualité du portefeuille d'actifs reste inchangée (Leroux, s.d.).

Les prêts hypothécaires, notamment, ont donc été revendus et transformés en produits très complexes destinés à des investisseurs en quête d'argent. Le produit contenant les multiples prêts hypothécaires est composé de trois tranches : la première est dite sécurisée, la

⁴⁰ Les fonds communs de créances (FCC) en français. On utilise les termes anglais plus familiers dans le monde financier.

⁴¹ Titres structurés en plusieurs tranches, appelées *Assets Backed Securities* (ABS).

seconde, acceptable et la dernière, risquée. On appelle ça un « MBS » (Mortgage Backed Securities), c'est-à-dire un titre adossé à des crédits hypothécaires. Généralement, les MBS sont intégrés dans des « CDO » (Collateralized Debt Obligation) dont la caractéristique repose sur une diversification du portefeuille d'actifs (Pantaléon, 2008). Ils sont représentatifs des créances bancaires et au fur et à mesure que les propriétaires remboursent leurs mensualités, l'obligation est payée sous forme de coupons en commençant par la tranche « sûre » et en allant vers la tranche « risquée », cette dernière étant la plus lucrative. Il se peut néanmoins que certains propriétaires se retrouvent en défaut de paiement mais ce n'est pas un réel problème. En effet, les profits réalisés sur les autres crédits permettent, en théorie, de renflouer les pertes engendrées par ces défauts de paiements. De plus, l'introduction des « CDS » (Credit Default Swap) émis notamment par des compagnies d'assurance ont permis aux créanciers de s'assurer contre un éventuel non-remboursement de la part des débiteurs (Ordonneau, 2011).

Cette pratique de titrisation permettait d'un côté, de décharger les banques de ces dettes, et d'un autre côté, d'intégrer d'autres parties prenantes dans le système. On peut comparer cette pratique à celle exercée dans le milieu des assurances, le but étant de mutualiser le risque en le réassurant. L'intérêt pour les établissements de crédit repose sur plusieurs points, comme notamment le transfert des risques, l'optimisation de la structure du bilan ou encore la possibilité de refinancer des crédits. Concernant les investisseurs, l'acquisition de ces titres leur procure un meilleur rendement, en fonction de la notation, mais également toute une série de garanties, ce qui correspond mieux à leurs attentes (Leroux s.d.).

La titrisation a accentué l'interconnexion qui existe entre les banques du monde entier et a eu pour impact, une fois de plus, de globaliser les marchés sur lesquels elles opèrent.

(3) La globalisation du marché interbancaire

Le marché interbancaire est un marché de capitaux à court terme. Il désigne l'endroit où les banques peuvent s'échanger entre-elles d'une part, les liquidités dont certaines disposent pour combler les déficits des autres et d'autre part, des actifs financiers. Durant les années 1990 et 2000, le phénomène de la globalisation financière⁴² s'amplifia grâce au

⁴² Cfr. Partie 1.

développement d'innovations financières et au progrès de la technologie. En effet, de nouveaux produits firent leur apparition mêlant tous les types d'opérations ; endettement, assurance, etc., dont les titres adossés aux crédits *subprime* (Moreau, 2016).

Toute banque, qu'elle soit américaine ou européenne, avait la possibilité d'accroître son bilan de manière pharamineuse et de participer au développement de ces prêts domestiques émis sous forme de titres par les banques américaines. Cette tendance a rendu les banques extrêmement connectées augmentant ainsi le risque systémique qui pesait sur le système financier. Cela signifie que si un choc, une faillite par exemple, survenait dans une ou plusieurs banques, il pouvait y avoir un effet de contagion important à travers les autres banques d'un point de vue international et par conséquent, une déstabilisation de l'ensemble des marchés financiers.

À ce stade, ce que l'on peut reprocher à l'internationalisation des marchés financiers est notamment son manque de régulation et de contrôle. En effet, les règles mises en place par les autorités publiques conservent leur caractère national et sont donc loin d'être suffisantes. Dans cette mesure, les banques n'ont pas de contraintes quant au développement de leurs activités financières pouvant dépasser les limites du raisonnable (Brender & Pisani, 2009 ; Mathieu & Sterdyniak, 2009).

(4) *Hedge funds*

Lorsque les banques ont commencé à émettre des CDO, ces derniers ont notamment été rachetés et logés dans des fonds spéculatifs appelés des « *hedge funds* »⁴³. Les *hedge funds* sont à la base des organismes de placements collectifs privés, créés dans le but de couvrir les risques d'évolution du marché auxquels un portefeuille d'investissements est exposé. Contrairement aux fonds d'investissements traditionnels, les *hedge funds* subissent peu de restrictions, notamment en termes de transparence et de protection des investisseurs. En effet, ils ne sont pas contraints de transmettre toute l'information à l'investisseur quant à leur position et leurs choix financiers. Ce manque de réglementation leur permet d'être plus libres dans leurs moyens d'actions (Henry, 2008).

⁴³ Fonds de couverture.

Les banques d'investissement ont eu énormément recours à l'utilisation de *hedge funds* dont la souplesse des réglementations leur a permis d'utiliser davantage les effets de levier et les ventes à découvert. Elles allaient jusqu'à créer elles-mêmes ces fonds spéculatifs afin d'y déléguer les opérations les plus risquées. Entre 2000 et 2007, le nombre d'*hedge funds* a quasiment doublé et ils devinrent des acteurs très importants dans la finance de marché. Cependant, contrairement aux banques, ils ne pouvaient pas collecter les dépôts des épargnants et leurs ressources étaient donc fortement limitées. Une des solutions à cette dernière constatation fut notamment d'acquérir des CDO (80% du total *equity*)⁴⁴ des banques, contenant des ABS de crédits *subprimes* structurés, extrêmement rentables à cette époque (Jeffers & Plihon, 2013).

Ces fonds spéculatifs, ainsi que d'autres acteurs financiers⁴⁵, alimentèrent ce qu'on appelle le *shadow banking system*⁴⁶, une industrie financière parallèle non régulée. Ce système mit en relation l'ensemble des institutions financières et des banques afin de permettre notamment à ces dernières de se décharger d'une partie de leurs actifs et de leurs risques. C'était un excellent moyen pour elles de répondre au mieux aux exigences bancaires des autorités de contrôle (Ibid.).

Cependant, durant la crise de 2008, il s'est avéré que ce système bancaire parallèle a joué un rôle majeur dans l'augmentation du risque systémique. En effet, les institutions financières du *shadow banking system* telles que les *hedge funds*, exerçaient des activités similaires aux activités bancaires sans être sujettes aux règles prudentielles comme celles publiées par le Comité de Bâle en termes de fonds propres par exemple. De plus, on a constaté que les banques avaient investi dans les tranches des CDO détenus par les *hedge funds* et étaient interconnectées avec ces derniers. Les risques n'étaient donc pas complètement transférés et lorsque la crise a éclaté, c'est l'ensemble du système financier qui a été touché à cause de l'effet de propagation des *hedge funds* (Jeffers & Plihon, 2013).

⁴⁴ Cartapanis & Teïletche, 2008, p.3.

⁴⁵ Les banques d'investissement, les fonds d'investissement, les fonds de *private equity* et les véhicules spéciaux d'investissement.

⁴⁶ Système bancaire parallèle.

(5) Les déviances de conduite

Comme nous l'avons expliqué ci-dessus, les banques disposaient d'un pouvoir de liberté assez conséquent au début des années 2000. Elles dépassaient les limites de leur activité grâce à l'introduction d'innovations financières et ne se contentaient plus d'absorber les dépôts et d'octroyer les crédits. L'accès au marché financier les poussait à élaborer de nouveaux produits financiers augmentant ainsi la rentabilité de leur capital.

La politique monétaire pratiquée aux États-Unis au début des années 2000 fut très profitable pour les institutions financières. Cependant, lorsque la Fed présenta un taux d'intérêt nettement supérieur à 1% quelques années plus tard, la bulle spéculative dans laquelle les banques, les investisseurs et toute autre partie prenante se trouvaient, finit par éclater, marquant le début de la crise de 2008.

Les emprunteurs, dont les prêts faisaient l'objet d'un taux variable, n'étaient plus en mesure de les rembourser lorsque les taux grimpèrent. De ce fait, les banques commencèrent par vendre les biens des emprunteurs dans le but de récupérer leur mise mais cette pratique devenue de plus en plus courante entraîna la chute du marché immobilier. La valeur des biens baissa de manière inimaginable et ceux-ci ne pouvaient plus couvrir l'insolvabilité des emprunteurs. De nombreux comportements abusifs émergèrent et d'autres éléments déstabilisateurs vinrent aggraver la crise. C'est ce que nous allons détailler ci-après.

a. Solvabilité insuffisante et surendettement

Les autorités publiques et les hommes de pouvoir tels que l'ancien président George W. Bush, ou encore l'ex-président de la Federal Reserve de New-York, Alan Greenspan, manquèrent d'une extrême vigilance en terme de réglementation, prenant des décisions peu réfléchies (Le Monde, 2010).

En effet, la réglementation des institutions financières faisait l'objet d'un laxisme beaucoup trop important. Bien qu'on obligeait les banques à présenter un ratio de fonds propres égal à 8% de leurs avoirs, il était facile pour elles de contourner cette réglementation par le moyen de « SPV »⁴⁷. Les gains réalisés par ces « SPV » sont ensuite réintroduits dans

⁴⁷ Voir *supra*, p.24 : « La titrisation ».

les sociétés mères, les banques d'investissement, par le biais de divers moyens tels que le versement de primes et d'intérêts.

Cette pratique poussa les institutions bancaires à octroyer des crédits *subprimes* à l'excès et mena dès lors à un surendettement aussi bien des banques que des ménages. Les banques se prémunissaient de créances de qualité dite médiocre et se libéraient de ces crédits grâce à la titrisation. Les créances étant ainsi hors bilan, elles permettaient une prise de risque plus importante.

b. La sous-évaluation des risques financiers

Avant les années 2000, le meilleur moyen d'investir son argent aux États-Unis reposait sur l'acquisition de bons de Trésor de la réserve fédérale. Cet investissement offrait un rendement assez correct et avait pour principal atout d'être un placement sûr. Cependant, suite au boum d'internet et après les attentats terroristes de 2001, les rendements des bons de Trésor n'atteignirent plus que 1%, cette baisse étant pratiquée dans le but de renforcer l'économie américaine (Delhomais, Gatinois, & Michel, 2008).

Pour les investisseurs, ce retour sur investissement n'était plus à la hauteur de leurs objectifs et ils se tournèrent donc vers des produits plus rémunérateurs mais présentant plus de risques. Cependant, la conjoncture économique précédant la crise étant favorable, ils ne s'étaient pas informés des risques réels qu'ils prenaient en investissant dans de tels produits.

c. Responsabilité et devoir sociétal à respecter

On relève également que les risques liés aux titres furent mal communiqués par les banques. En principe, le fait de regrouper plusieurs crédits en un seul titre diminue plus le risque que si ce titre n'est adossé qu'à un seul crédit. Cependant, il est important que les risques liés à ces crédits soient indépendants les uns des autres. Ce qui n'était malheureusement pas le cas étant donné qu'ils étaient majoritairement liés au marché immobilier. Dès lors, en 2005, lorsque le marché immobilier se dégrada progressivement, une grande partie des titres se retrouvèrent concernés et aucun actif ne fut en mesure d'équilibrer le risque du titre.

De plus, le nombre d'intermédiaires présents dans le processus joua sur la complexité des titres et rendit leur évaluation plus difficile à établir lorsque celui-ci augmenta. En effet, cela donne l'image d'une prise de risque moins importante et donc plus accessible pour les investisseurs.

Enfin, les agences de notation furent extrêmement critiquées quant à leur fonction d'évaluation du risque des produits structurés relatifs aux crédits *subprimes*. Ces derniers, dotés de la meilleure notation « AAA », présentaient des centaines, voire des milliers, de pages de documentation sur leur composition mais dont la prise de connaissance était quasi impossible pour les investisseurs. Ils n'avaient donc d'autres choix que de croire en la bonne foi de ces agences, ce qui malheureusement fut une erreur. En effet, il s'avère que les agences de notations sont rémunérées par les sociétés à qui elles fournissent la notation. Si la notation n'est pas suffisante, les sociétés se tournent vers une autre agence de notation. Ce conflit d'intérêts mena à des cotations surestimées et inexactes. De ce fait, les investisseurs se sentirent lésés et victimes de diffusion d'informations erronées notamment au niveau de l'échelle de notation des titres, équivalente à celle des obligations (Delacollette, interview, 30 mars 2016).

d. Production et effet domino des crédits *subprimes*

Selon Delacollette, le mode de fonctionnement des banques repose sur une vision de « production ». Contrairement à un « distributeur classique » qui produit en fonction des besoins du client, la banque occupe un rôle de « producteur » en ce sens qu'elle produit tout ce qui lui semble rentable. Ensuite, elle vend ses produits via deux canaux principaux : les agences bancaires et les OPC⁴⁸. Ces derniers vont les insérer dans leurs fonds de placements pour les écouler via leurs propres réseaux.

C'est par cette pratique que les « subprimes », considérés comme des produits toxiques, contaminèrent l'ensemble du marché boursier. En effet, de nombreux crédits hypothécaires se retrouvèrent adossés, par le biais de la titrisation, à divers titres sans que le détenteur ne soit vraiment informé de leur consistance. Cela eut une conséquence systémique sur les marchés financiers.

⁴⁸ Organismes de placements collectifs.

e. La rémunération des collaborateurs

Le dernier élément, ayant également causé des déviations de conduite, repose sur des politiques de rémunération inappropriées accordées à certains acteurs financiers. La première consiste, comme l'a déclaré Delacollette, à la rémunération allouée aux employés⁴⁹ sous forme de « bonus ». Bien qu'ils touchent une somme fixe chaque mois, une partie des profits générés durant l'année au sein des institutions bancaires est destinée à récompenser les collaborateurs en fonction des performances de rentabilité. Dans le cas contraire, s'ils n'apportent aucun bénéfice, ils ne touchent simplement pas de bonus.

Cette incitation à la performance à court terme pousse les employés à prendre davantage de risques dont le but ultime est de maximiser leurs propres intérêts. Ils ne tiennent plus compte du profil des clients, pourtant essentiel afin de répondre au mieux à leurs attentes (De Cordt & Dujardin, 2010).

Une autre politique de rémunération repose sur les *stock-options*. Ces outils ont été mis en place par les actionnaires afin de s'assurer que les dirigeants d'entreprises remplissent correctement leurs fonctions au sein de la société. Fixées au prix d'exercice, les *stock-options* sont détenues par les cadres ou les managers pendant une durée de cinq ans minimum pour éviter des comportements à court terme. Au bout de cette échéance, l'action est valorisée au prix du marché et ils peuvent décider de la vendre ou de la conserver. S'ils ont fourni de bons résultats, l'action aura, logiquement, pris de la valeur (Derrien & Perignon, 2010 ; De Cordt & Dujardin, 2010). Pourtant, cette technique s'est avérée inadéquate pour deux raisons principales. Premièrement, elle incite les dirigeants à prendre plus de risques. En effet, si la valeur de l'action augmente, ils y gagnent, si elle diminue, ils ne subissent aucune perte. Deuxièmement, certains dirigeants malhonnêtes divulguaient des informations provoquant une hausse des cours, seulement après l'acquisition des *stock-options* (Derrien & Perignon, 2010).

Enfin, la dernière forme de rémunération jugée anormale est une indemnité de licenciement versée au dirigeant d'entreprise. On appelle cette indemnité un « parachute doré » (Econovie, 2009). Cela signifie que dans l'hypothèse où le dirigeant décide de prendre

⁴⁹ Par « employés », on vise les dirigeants, les gérants de banques, les managers, et non les petits fonctionnaires derrière leur guichet.

beaucoup de risques et que cela aboutit à de mauvais résultats, il conserve quoi qu'il en soit une sécurité financière (De Cordt & Dujardin, 2010).

Ces politiques de rémunération ont donc terriblement accentué les risques pris par les dirigeants d'entreprises et les hauts fonctionnaires, et cela au détriment des actionnaires et des clients.

(6) *L'aléa moral*

L'aléa moral au sein du système bancaire est un phénomène selon lequel une banque ou une institution financière se décharge de tout ou partie de sa responsabilité et adopte un comportement autre que celui qu'elle aurait eu en l'absence de cet effet (Heffernan, 2005, p. 24). Ce phénomène fut constaté lors de la crise des *subprimes*. En effet, lors de son éclatement en 2008, les déposants se ruèrent vers leurs banques afin de récupérer leur épargne et provoqua un *bank run*, comme celui rencontré durant le krach de 1929. Bien qu'une partie des dépôts fût garantie par les banques, les clients ne voulaient pas prendre le risque de voir leur argent disparaître. Mais ces comportements eurent un impact considérable sur les établissements de crédits. Ces derniers étaient menacés par la faillite et les moyens d'actions des autorités pour éviter des défaillances bancaires étaient loin d'être suffisants. De ce fait, certains États prirent la décision de garantir l'entièreté des dépôts des clients en refinançant les banques. Mais en quoi cela va-t-il avoir un effet macro-économique ? Tout simplement parce qu'en refinançant les banques, l'Etat éponge également les pertes liées aux activités plus risquées, alors qu'en principe, il ne devrait pas. Pourquoi ? Parce que l'Etat, ce sont les contribuables et que les contribuables ne souhaitent pas assumer les pratiques risquées entreprises par les banques. Cette garantie des activités non liées aux banques de dépôts s'appelle le « subventionnement implicite de l'Etat ».

Le phénomène de l'aléa moral se constate particulièrement dans le fait que les grandes banques, appelées « *too-big-to-fail* »⁵⁰, savent pertinemment bien que les États ne les laisseront pas faire faillite et n'hésitent pas, dès lors, à prendre des risques démesurés. De plus, la globalisation financière mondiale a pris une telle ampleur au sein du marché

⁵⁰ Trop grande pour faire faillite.

interbancaire que le risque systémique y est trop important. L'intervention des États y est donc indispensable (Harbor, 2014).

Cependant, lorsque que les banques commencent à s'écrouler une à une en 2008, le gouvernement américain décide de ne pas intervenir dans l'absorption des pertes d'une des plus grandes banques d'investissements américaines, *Lehman Brothers*. Faute de repreneur, cette dernière fut officiellement déclarée en faillite le 15 septembre 2008⁵¹ et sa chute déclencha la crise financière et économique de 2008 dont l'impact fut mondial.

Suite à cela, des mesures ont été prises par les Autorités compétentes, nationales et internationales, afin de rendre les banques plus résistantes et d'éviter qu'une telle situation se reproduise.

ii. Les mesures prises suite à la crise

Comme nous l'avons expliqué, la crise financière de 2007-2008 a montré qu'il était facile pour les établissements bancaires et leurs dirigeants de contourner les régulations mises en place au sein du système financier. De plus, ils n'hésitèrent pas à abuser de certaines pratiques risquées et dont les conséquences semblaient pourtant inévitables.

De ce fait, les autorités compétentes ont été poussées à pratiquer une révision et un renforcement des exigences bancaires, jugées insuffisantes et inefficaces, et ce dans le but de mieux évaluer le risque systémique et améliorer la stabilité du système financier. Des mesures régulatrices nationales ont été prises en fonction des politiques établies et de la culture présente dans chaque pays. À ces dernières viennent s'ajouter des mesures internationales visant à maîtriser des facteurs qui persistent au sein du système bancaire et financier. En ce qui concerne l'Europe, l'« Union bancaire »⁵² prend place à travers plusieurs nouvelles règles.

Nous allons uniquement aborder, d'un point de vue national et international, les principales modifications apportées aux réformes et aux accords déjà en vigueur et les nouvelles restrictions introduites durant les années qui ont suivi la crise financière en réponse

⁵¹ En ligne https://fr.wikipedia.org/wiki/Lehman_Brothers, consulte le 30 juin 2016.

⁵² Cette dernière « permet d'harmoniser les responsabilités en matière de surveillance, de résolution et de financement au niveau européen et oblige les banques de la zone euro à se conformer aux mêmes règles. » (Parlement européen, 2016, p.1).

aux risques auxquels les banques sont sans cesse exposées. Il est en effet difficile d'énoncer et de détailler l'ensemble des réformes mises en place depuis la crise des *subprimes*. Nous avons donc pris la décision de développer les plus importantes selon nous.

(1) Solvabilité

Suite à la crise, il fût constaté que les banques n'étaient pas assez capitalisées et qu'en conséquence elles ne répondaient pas aux critères de solvabilité. Le comité de Bâle et le G20 ont notamment apporté des modifications aux accords déjà en vigueur dans le but d'éviter que l'Etat ne doive à nouveau intervenir en cas de défaillance bancaire.

a. Bâle 2.5

En juillet 2009, les premières mesures d'urgence prises à travers les accords de Bâle 2.5 visent à accroître le degré de surveillance des risques de marché et ce, par le biais d'une augmentation des fonds propres relatifs aux activités de négociation.

b. Bâle III

Approuvés en 2010 et transposés au niveau européen dans la directive « CRD IV » et le règlement « CRR » en avril 2013, les accords de Bâle III visent à renforcer davantage les trois piliers mis en place par les accords précédents de Bâle II⁵³. Ceci fait parti du plan d'action de l'Union bancaire dont les exigences en matière de fonds propres permettent aux banques d'être assez résistantes et de pouvoir assumer seules les pertes résultantes des défaillances bancaires (Parlement européen, 2016, p.3)

⁵³ Introduit en Europe dans la directive européenne « fonds propres réglementaires » en 2004, Bâle II comprend trois piliers. Le premier pilier repose sur des exigences minimales en termes de fonds propres devant couvrir le risque de crédit, le risque de marché et le risque opérationnel. Le ratio « Cooke » de Bâle I est dès lors remplacé par le ratio « McDonough », tenant davantage compte de la qualité de l'emprunteur. De plus, les fonds propres doivent couvrir dès à présent les risques générés par les activités internes des établissements financiers, comme par exemple les erreurs informatiques. Le second pilier vise quant à lui à améliorer le contrôle interne bancaire. Et enfin, le troisième et dernier pilier consiste à instituer la transparence au niveau de la communication financière (BIS, 2003).

En matière de fonds propres, les banques devront présenter, d'ici 2019, un ratio de solvabilité de 10,5%, contenant 6% de Core Tier 1 et 2,5% de matelas de protection. A l'heure actuelle, ce ratio s'élève à 8,625% (BIS, 2011).

c. **Total Loss Absorbing Capacity (TLAC)**

Le G20 a adopté en 2014 une nouvelle réglementation, le « *Total Loss Absorbing Capacity* », visant à imposer aux banques systémiques européennes (G-SIB) des exigences supplémentaires en matière de fonds propres. Elle repose sur un ratio de fonds propres par rapport aux actifs pondérés aux risques, dont le résultat doit atteindre minimum 16% à partir de 2019 et 18% en 2022. Le but de cette nouvelle réglementation est de permettre une meilleure absorption des pertes en cas de défaillance bancaire (ACPR, 2015).

(2) *Liquidité*

La liquidité au sein des établissements de crédits est la capacité de ces derniers à répondre à des demandes de remboursements, que ce soit à court, moyen ou long terme. C'est un critère extrêmement important car si une banque s'avère ne pas être liquide, elle perdra aussi bien la confiance de ses clients que des banques à qui elle emprunte. Or, nous avons vu que c'est une des conditions sine qua non pour assurer la stabilité et la fiabilité du système financier et bancaire⁵⁴.

Lors de la crise de 2008, nous avons constaté que certaines situations ont entraîné les banques vers de graves problèmes de liquidité. La titrisation a joué un rôle important en ce sens qu'elle a propagé le manque de liquidité des marchés financiers vers le marché interbancaire. Cela a causé une réaction d'inquiétude et donc des retraits massifs des clients, ce qui a provoqué davantage de faillites des établissements bancaires, ceux-ci ne pouvant plus répondre aux demandes de liquidités. Les banques ont éprouvé beaucoup de difficultés à sortir de ce cercle vicieux et l'intervention d'une aide extérieure, à savoir celle des banques centrales, a été nécessaire.

⁵⁴ En ligne <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance/Liquidite>, consulté le 15 mai 2016.

Pour éviter que cela ne se reproduise, il a été jugé nécessaire d'intensifier les exigences en matière de liquidité.

a. Bâle III

Le comité de Bâle a mis en place deux nouveaux ratios afin d'assurer la liquidité sur leurs financements à court et long terme :

- Le « *LCR* »⁵⁵ est un ratio de liquidité à court terme. Il mesure le volume de liquidités dont les banques doivent disposer afin de couvrir leurs besoins durant une période d'un mois et ce en cas de situations de stress ou de crise. C'est une manière pour les banques d'améliorer leur solvabilité sur un horizon à court terme. Elles devront pour ce faire se prémunir d'actifs de bonne qualité mais dont la rentabilité sera nettement plus faible. Pour être jugé acceptable, ce ratio doit être de minimum 100%. (Andlil, 2013)
- Le « *NSFR* »⁵⁶ est un ratio structurel de liquidité à long terme. Il oblige les banques à détenir des ressources suffisamment stables sur leurs engagements de financement à long terme afin qu'elles soient capables de poursuivre leurs activités pendant une durée d'un an. Ce ratio poussera davantage les banques à diversifier leurs ressources afin d'assurer la stabilité des financements. Comme le précédent, il doit être de minimum 100% (Ibid.).

(3) *Gouvernance*

Nous avons constaté dans l'analyse de la crise de 2008 que les banques avaient mal évalué les risques auxquels elles s'exposaient et qu'elles avaient eu tendance à aller au-delà de leurs limites sans se préoccuper des conséquences. Le manque de contrôle interne et les bonus injustifiés octroyés aux employés des salles de marché sont notamment des faits auxquels il a fallu apporter de sérieux ajustements (Visnovsky, 2015).

⁵⁵ *Liquidity Cover Ratio*

⁵⁶ *Net Stable Funding Ratio*

Lors du G20 de septembre 2009, les chefs d'État des pays membres se sont notamment penchés sur les problèmes concernant les politiques et pratiques de rémunération au sein des grandes banques systémiques. Ils ont approuvé les recommandations émises par le Conseil de stabilité financière dont le but est d'éviter des prises de risques inconsidérées et ce notamment :

« en évitant les bonus garantis sur plusieurs années ; en demandant qu'une partie significative des rémunérations variables soit étalée dans le temps, liée aux performances, soumise à un dispositif de malus et versée sous forme d'action ou de titres similaires, et sous la condition que cela crée des incitations alignées sur la création de valeur à long terme et l'horizon de temps du risque ; en veillant à ce que la rémunération des cadres dirigeants et des autres employés ayant un impact matériel sur l'exposition de l'établissement aux risques soit alignée sur les performances et les risques ; en rendant transparentes les politiques et les structures de rémunérations des établissements par le biais d'obligations de publication ; en limitant la rémunération variable à un pourcentage des revenus nets totaux lorsque celle-ci n'est pas compatible avec le maintien d'une base de fonds propres solides ; et en veillant à ce que les comités de rémunération agissent en toute indépendance. » (Sommet de Pittsburgh : Déclaration des chefs d'états et des gouvernements, 2009)

(4) Le « MSU » et le « MRU »

Ces deux éléments font parties des instruments mis en place afin d'atteindre les objectifs visés par l'Union bancaire.

Le premier élément, opérationnel depuis le 4 novembre 2014, est ce qu'on appelle le « Mécanisme de Surveillance Unique » (MSU). Celui-ci donne la charge à la Banque Centrale Européenne⁵⁷ de surveiller les plus grandes banques d'Europe afin de s'assurer qu'elles respectent les règles d'harmonisation mises en place. Les autres banques restent sous les autorités nationales qui elles-mêmes sont surveillées par la BCE (Parlement européen, 2016).

Le deuxième élément, le « Mécanisme de Résolution Unique » (MRU), appliqué aux mêmes banques que le MSU, consiste à s'assurer qu'une banque susceptible de rencontrer des difficultés dans le futur soit suffisamment résistante pour les gérer et à moindre coûts. Le

⁵⁷ BCE.

Conseil de résolution unique (CRU) devra décider s'il y a lieu d'engager ou non une procédure de résolution et ce, avec l'accord des autorités nationales de résolution. Ce mécanisme est opérationnel depuis janvier de cette année (Ibid.).

(5) *La « DRRB »*⁵⁸

Faisant également partie des mesures prises à la mise en place d'une Union bancaire, la DRRB impose qu'en cas de défaillance, ce sont uniquement aux actionnaires et aux créanciers de supporter les pertes subies par les banques dans le but d'épargner le moindre coût aux contribuables (Parlement européen, 2016).

(6) *Garantie des dépôts*

Et enfin, la dernière mesure que nous aborderons est relative à la garantie des dépôts des épargnants.

Avant la crise de 2008, la directive 94/19/ce du Parlement européen et du Conseil⁵⁹ garantissait aux déposants une couverture sur leur épargne à hauteur d'un montant de 20.000€. Ceci permettait de rassurer les déposants dans le système bancaire. En effet, comme nous l'avons déjà précisé à maintes reprises, la confiance des consommateurs est un élément important afin d'assurer la stabilité du système financier et d'éviter des mouvements de paniques en cas de crise. C'est ce qui fut notamment le cas suite à la crise des *subprimes*.

La confiance étant détériorée, l'Europe a souhaité revoir ses règles en matière de garantie des dépôts et apporter une meilleure protection aux déposants. La Commission européenne a modifié la directive de 1994 et a imposé aux Etats membres de porter le montant de la garantie à 100.000€ avant la fin 2010. Cela signifie que si une banque fait faillite, le déposant récupère un maximum de 100.000€ de son épargne. En 2014, une nouvelle directive⁶⁰ est adoptée, remplaçant la première, qui vise notamment une meilleure

⁵⁸ Directive relative au redressement des banques et à la résolution de leurs défaillances

⁵⁹ Directive 94/19/ce du Parlement européen et du Conseil, du 30 mai 1994, relative aux systèmes de garantie des dépôts, jo I 135, 31 mai 1994.

⁶⁰ Directive 2014/49/ue du Parlement européen et du Conseil, du 16 avril 2014, relative aux systèmes de garantie des dépôts, jo I 173, 12 juin 2014.

harmonisation entre les dispositions prises par les différents Etats membres. Elle est effective depuis juillet 2015 à travers les législations nationales respectives (Didderen, 2015).

3. Conclusion

La première moitié du 20^{ème} siècle se caractérise par une tendance à la régulation du système financier et bancaire suite au krach de 1929. En effet, les changements perçus par la mise en place de nouvelles réformes et réglementations visent à rendre le système plus fiable et plus stable. Nous constatons d'ailleurs que le krach de 1929 a remis en cause le modèle de banque universelle et a permis d'aborder le sujet de la séparation des activités bancaires. Qui plus est, certains pays, comme les Etats-Unis, la France et la Belgique, ont imposé cette réforme structurelle au sein de leurs systèmes bancaires respectifs.

La seconde moitié du 20^{ème} siècle s'est distinguée quant à elle par un assouplissement de ces contraintes instaurées antérieurement car jugées trop lourdes et excessives. Les années 1970 et 1980 marquent le début de la dérégulation et de l'internationalisation des marchés. Nous constatons dès lors que l'interconnexion entre les banques est plus importante et mène les autorités compétentes à prendre les dispositions nécessaires, notamment par l'introduction de Bâle I. De plus, l'abrogation des réformes visant à séparer les activités bancaires durant les années 1990 a permis aux banques de fusionner créant de grands groupes bancaires plus complexes et a accentué le phénomène de globalisation des marchés. Ce dernier amplifie, comme nous l'avons vu, le risque systémique du système financier et bancaire global et, lors de l'analyse de la crise financière et économique de 2008, force a été de constater que celui-ci y était omniprésent.

Nous avons également remarqué que, les années précédant la crise, les banques et les marchés n'étaient de nouveau plus assez régulés, permettant aux investisseurs et aux banquiers, entre autre, d'avoir des comportements abusifs dans certaines pratiques risquées. Même si les causes ne sont pas identiques, nous avons relevé quelques similitudes avec le krach boursier de 1929. Premièrement, l'accès au crédit. En effet, dans les deux situations, nous constatons que les Etats-Unis ont relancé l'économie en permettant aux consommateurs de s'endetter à faible coût afin d'acquérir des biens⁶¹. Deuxièmement, l'effet levier qui permet

⁶¹ Dans la première situation, nous parlons de « crédits à la consommation » et dans la seconde, de « crédits *subprimes* ».

aux investisseurs et aux banquiers de s'endetter davantage dans le but de se faire d'importantes marges. Troisièmement, lors de l'émergence des deux crises, nous avons constaté qu'un même phénomène s'était produit : le « bank run », découlant de la perte de confiance des déposants. Et enfin, quatrièmement, après ces deux crises, nous observons la volonté d'améliorer la stabilité du système financier et bancaire à travers l'ajout de nouvelles réformes dont une qui va faire l'objet de la suite de notre mémoire, à savoir la séparation entre les activités d'investissement et les activités commerciales.

Nous pouvons conclure à travers l'analyse de cette première partie que le système bancaire se régule et se dérégule sans cesse en fonction de la situation économique. En effet, nous constatons qu'en période favorable, les banques et les investisseurs prennent davantage de risques sur des marchés peu régulés jusqu'au jour où la situation se dégrade.

PARTIE 2 : La séparation des activités bancaires

1. Introduction

Durant les années qui ont suivi la crise bancaire et financière de 2007-2008, nous avons vu que de nombreuses mesures avaient été prises afin de renforcer la stabilité bancaire. Nous allons nous intéresser à présent à l'une d'entre elle : la séparation des activités bancaires à travers l'application de réformes structurelles.

Par la « séparation des activités bancaires », on entend établir une distinction entre les activités commerciales et les activités d'investissement. Les activités commerciales sont pratiquées par les banques de dépôts: octrois de prêts, dépôts des clients, etc. Les activités d'investissement sont, quant à elles, relatives aux activités de négociation de portefeuilles exercées soit pour les clients, soit pour les banques elles-mêmes. Dans ce dernier cas, on parlera généralement d' « activités de négociation pour compte propre » (BNB, 2013).

Si l'on souhaite mettre en place de telles réformes, c'est avant tout dans le but d'éviter que les banques n'engagent les dépôts des épargnants dans des pratiques douteuses et que ceux-ci ne soient pas suffisamment protégés en cas de défaillance bancaire. En effet, suite à la crise de 2007-2008, il a été constaté que les portefeuilles de négociation détenus par les banques étaient, dans la plupart des cas, composés de produits financiers dits dangereux. Dès lors, une banque qui combine ses activités commerciales et ses activités de spéculation au sein d'une même entité sera touchée dans son ensemble et pas uniquement sur la partie responsable d'une déstabilisation financière et bancaire (Ibid.)

Plusieurs objectifs sont avancés et attendus à travers l'application de ces réformes. Selon Thierry Bonneau (2013), elles visent à protéger davantage les déposants et les emprunteurs et les rendre, dès lors, plus confiants envers le système bancaire permettant ainsi d'en assurer sa stabilité. Le rapport final de la Banque Nationale de Belgique (2013, p. 12) nous dit aussi qu'elles tendent à vouloir éliminer la subvention implicite de l'État sur les activités de négociation, réduire la taille et la complexité des établissements bancaires afin d'en améliorer la solvabilité, restreindre le risque de contagion, en cas de défaillance bancaire, des activités risquées vers les activités dites « plus saines », et diminuer tous les risques inhérents à leurs activités qui pourraient avoir un impact sur l'économie des pays. D'un point

de vue général, on souhaite stabiliser le système financier, réduire l'aléa moral sur lequel les grandes banques s'appuient et apporter des améliorations quant à la protection des consommateurs (Choulet, 2011).

Notre analyse consistera, dans un premier temps, à détailler les réformes mises en place aux États-Unis et dans certains pays européens afin d'atteindre ces objectifs. Nous verrons qu'elles présentent chacune des caractéristiques et des limites différentes et qu'elles peuvent « *couvrir un éventail de mesures allant de l'interdiction complète de certaines activités dans le chef des banques au « cantonnement » d'activités spécifiques dans des structures juridiques distinctes* » (BNB, 2013, p.6). Ensuite, nous considérerons les décisions prises en Europe.

2. Les principales propositions de séparation bancaire

A. États-Unis : la règle Volcker

La règle Volcker est une des mesures de la loi Dodd-Frank. Publié en 2010 sous la présidence de Barack Obama aux États-Unis, le « Dodd-Frank Act » est une loi mise en place suite à la crise des *subprimes*. Bien que la règle Volcker ne soit pas aussi forte que le Glass-Steagall, elle interdit la spéculation des banques commerciales et des établissements financiers sous la supervision de la Fed sauf si elle est pratiquée pour le compte de leurs clients. De plus, elle limite à 3% la détention de parts dans des fonds d'investissements et des *hedge funds*. Elles devront également garder dans leur structure bilantaire, à hauteur de 5%, les titres émis en contrepartie des crédits (Brack, 2010). À défaut du respect de cette règle, ces activités devront être séparées et exercées en dehors du groupe bancaire auquel elles appartiennent (De Vauplane, 2012). Selon la BNB (2013, p. 13), cette dernière caractéristique réduit notamment l'effet de contagion entre les entités dû au risque de réputation et élimine la subvention implicite de la garantie des dépôts sur une majeure partie des activités dites risquées.

Néanmoins, la règle Volcker permet de garder une part importante des activités du portefeuille de négociation au sein du groupe bancaire. Cela signifie que les activités de tenue de marché sont toujours détenues par les banques de dépôt et que, par conséquent, il est plus

difficile d'atteindre l'ensemble des objectifs visés. En effet, comme ces activités ont des caractéristiques assez proches des activités de négociation pour compte propre, la complexité de la banque de dépôt n'en sera pas tellement réduite. De plus, la contagion des risques vers des activités « saines » persiste toujours à cause du maintien de ces activités dans les banques de dépôt (BNB, 2013, p. 10-11). Enfin, la difficulté de différencier les activités pour compte propre des activités de tenue de marché peut créer une mauvaise attribution de ces dernières aux entités adéquates (de la Brosse, 2013).

Concernant les établissements visés, cette réforme cible les établissements de dépôt bénéficiaires d'une garantie d'État, toute société qui contrôle une banque ou considérée comme une *bank holding company* et toutes les filiales ou société affiliées à une telle entité. La notion de « bank holding company » est très importante car elle renvoie directement au « Bank holding company Act » et par conséquent, vise également certains établissements bancaires établis en-dehors des États-Unis détenant une filiale ou une succursale américaine. De plus, cette notion vise également les activités fournies par des établissements étrangers à destination de résidents américains et ce, dans le but d'éviter la transmission de titres visés par cette réforme (De Vauplane, 2012, p.79-81).

Alors que la règle Volcker, prônant une certaine forme de séparation des activités bancaires, permet d'avancer vers un nouveau modèle bancaire américain, le Royaume-Uni n'a pas tardé à proposer un rapport dont la portée est plus étroite et plus forte que la réforme américaine.

B. Angleterre : la règle Vickers

Proposé le 12 septembre 2011 au Royaume-Uni, le rapport Vickers est, comme nous l'avons précisé, plus restrictif que la loi américaine. En effet, la règle britannique implique une réduction massive des activités exercées par la banque de dépôt plus importante qu'aux États-Unis. Les seules activités de négociation autorisées par la banque de dépôt doivent répondre à des critères de couverture et de gestion des risques. L'actif de son bilan ne se limite plus qu'à ceci :

Prêts aux ménages, entreprises et autres banques cantonnées ; [...] titres hautement liquides répondant aux exigences réglementaires en matière de liquidité ; et [...]

expositions en produits dérivés dans le cadre de la fonction de la trésorerie de la banque. (Réformes bancaires structurelles, 2013, p.10)

Selon plusieurs analyses (De Vauplane, 2012 ; Réformes bancaires structurelles, 2013 ; Thoraval, 2012), le rapport Vickers repose sur un concept de « cloisonnement » des activités de banque de détail par rapport aux activités exercées par les banques d'investissement. Ces activités commerciales sont logées dans une entité juridique séparée, c'est-à-dire que cette dernière doit fonctionner de manière autonome et être totalement indépendante du reste du groupe. Mais, contrairement à ce que propose la règle Volcker, les activités peuvent être exercées au sein du même groupe bancaire.

Par son cloisonnement des activités de détail, le rapport Vickers permet de rendre les banques de dépôt moins complexes et plus aptes à faire face aux défaillances bancaires. Cependant, cette dernière constatation ne sera observée que si les expositions intragroupes font l'objet de restrictions visant à limiter les relations entre la banque cantonnée et le reste des activités (BNB, 2013). Concernant la subvention implicite de l'Etat sur les activités plus risquées, celle-ci sera plus difficile à éliminer. Il est en effet possible que les dépôts financent indirectement des activités de négociation et, si une filiale détenant ce type d'activités fait faillite au sein du groupe bancaire, les autres filiales seront tenues d'éponger les pertes de celle-ci (BNB, 2013).

Thoraval (2012) nous renseigne quant aux types d'établissement où il y a lieu d'appliquer cette réforme. Son étendue est plus restreinte qu'aux États-Unis car elle ne vise que les banques établies au Royaume-Uni et les succursales anglaises détenues par des banques installées en-dehors de l'AELE⁶².

Fortement influencée par les lobbies bancaires anglais, la règle *Vickers* ne sera cependant pas opérationnelle avant 2019 et risque donc de faire l'objet, à terme, de nouveaux amendements (Jousse, 2015).

Inspirée par ces deux formes de séparation assez différentes, la Commission européenne a, à son tour, souhaité se pencher sur le sujet de la séparation des métiers bancaires.

⁶² Association des États pour le libre échange.

C. Europe : le rapport Liikanen

Créé à la demande de la Commission européenne en 2012, le groupe d'experts de haut niveau présidé par Erkki Liikanen, gouverneur de la banque de Finlande, a mis au point le rapport *Liikanen*, situé entre la règle Volcker et la règle Vickers. Présenté le 2 octobre 2012 à la Commission européenne, ce rapport s'applique au système bancaire européen et préconise une séparation des activités de négociation pour compte propre, celles-ci devant être logées dans une autre entité. Il consiste en deux étapes : dans un premier temps, on vérifie dans le bilan des banques si les rubriques « Détenus à des fins de transaction » ou « Disponible à la vente » atteignent le seuil de 15 à 25% de leurs actifs totaux ou 100 milliards d'euros. Si tel est le cas, les autorités de surveillance seront tenues d'établir pour chaque banque s'il y a lieu de séparer certaines activités et ce, en fonction d'un seuil en pourcentage fixé par la Commission européenne (BNB, 2013, p. 18 ; Rapport Liikanen, 2012, p. 6). Ce seuil est établi de sorte que les banques de dépôt puissent continuer à offrir des services financiers diversifiés et fructueux à leurs clients, particulièrement les PME (BNB, 2013).

Comme la règle Vickers, il permet que ces activités soient pratiquées au sein du même groupe bancaire mais il présente des limitations plus souples concernant les expositions intragroupes. De ce fait, l'effet de contagion des risques est moins atténué et le risque de subvention implicite des activités spéculatives est plus important que dans le rapport anglais (Bonneau, 2015 ; BNB, 2013).

Ce rapport qui vise les grandes banques universelles du système bancaire européen a suscité, chez certains États membres de l'Union, une réaction de stupeur, à tel point qu'ils ont décrété indispensable d'anticiper une action concrète de la Commission européenne. C'est pourquoi la France et la Belgique, entre autres, ont mis en place chacune une loi nationale visant notamment une séparation des activités bancaires. Nous allons en analyser leur contenu.

D. France : loi du 26 juillet 2013

Le 26 juillet 2013, la France vote une loi⁶³ dont certaines dispositions visent à séparer les activités bancaires. A l'inverse de la règle Vickers qui cantonne les activités de détail dans une filiale dédiée, la loi française prône la filialisation des activités pour compte propre et des activités de marché au-delà d'un seuil fixé, et autorise le maintien d'activités utiles aux clients au sein de la banque de dépôt, comme le proposait le rapport Liikanen. (Capdeville & Kovar, 2013)

Selon le code monétaire et financier, les activités devant être regroupées dans une filiale sont les mêmes que celles visées par la règle Volcker, à savoir « les activités de négociation portant sur des instruments financiers faisant intervenir le compte propre de la banque et les opérations conclues avec un organisme de placement collectif à effet levier et dénué de garantie, (...) » (Article L.511-47, I du code monétaire et financier). Lorsque l'on parle d'« *organisme de placement collectif à effet levier* », on vise précisément les *hedge funds*.

Bien qu'on soit proche du rapport *Liikanen*, la loi bancaire exclut les filiales du groupe bancaire permettant notamment de réduire l'effet de contagion des risques. Agréées sous forme d'établissements de crédit ou d'investissement, elles doivent se financer de manière autonome et répondre aux exigences en termes de solvabilité, liquidité et division des risques (Capdeville & Kovar, 2013, p. 81).

E. Belgique : loi du 25 avril 2014

Approuvée le 17 décembre 2013 et votée le 25 avril 2014, la loi belge « relative au statut et au contrôle des établissements de crédit » interdit aux banques belges, et à leurs filiales belges et étrangères, d'effectuer des opérations de marché pour compte propre à partir du 1^{er} janvier 2015 (Article 119). L'article 121 de la loi émet cependant quelques exemptions, à savoir des opérations sur instruments financiers relatives à :

- des activités d'investissement qui répondent aux besoins de financement, de couverture ou d'investissement des clients,

⁶³ LOI n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires.

- des activités de tenue de marché, suivant certaines conditions,
- des activités de couverture de risque de la banque,
- des activités qui permettent une bonne gestion des liquidités de la banque et de ses filiales,
- l'achat et la vente d'instruments financiers acquis dans l'intention de les conserver durablement.

Ces opérations de marché doivent néanmoins respecter deux limites : le montant de l'ensemble de celles-ci ne doit pas être supérieur à 15% du total du bilan de l'établissement de crédit, et les fonds propres relatifs au portefeuille de marché ne doivent pas dépasser 10% du total du bilan. Si ces seuils ne sont pas respectés, les banques devront ajuster leurs fonds propres en conséquence. De plus, la séparation de ces opérations dans une entité juridique distincte sera exigée si ces exemptions ne respectent pas des limites supplémentaires fixées pour chacune des catégories par l'autorité de surveillance, à savoir la BCE. À moins que la banque puisse démontrer que les opérations de marché n'utilisent pas plus de 2,5% du total des fonds propres détenus par la banque (Vermaerke, 2014, p. 11 ; Gollier, 2014).

L'entité distincte à travers laquelle les activités de marché seront exercées pourra rester au sein du groupe bancaire mais n'aura plus le statut de banque. De plus, elle devra se financer de manière autonome et son comité de direction devra être indépendant du reste du groupe (Vermaerke, 2014, p. 11).

La mise en place de ces deux lois, française et belge, était une façon selon Grésillon (2016) de démontrer à la Commission européenne que les réglementations des États belge et français suffisaient amplement à stabiliser leurs systèmes financiers respectifs et d'éviter ainsi pour ces pays d'être sujets à une réglementation plus stricte au niveau européen. Malgré cela, la Commission européenne, sous la direction du commissaire Barnier, propose le 29 janvier 2014 son projet de Règlement « relatif à des mesures structurelles améliorant la résilience des établissements de crédit de l'UE ».

F. Projet du Commissaire Barnier

i. Principe

Le projet de réforme structurelle soumis par le commissaire Barnier en janvier 2014 vise à apporter des solutions quant au caractère « trop grandes pour faire faillite » de certaines banques européennes. Selon la Commission européenne (2014), il souhaite réduire le phénomène d'inter connectivité entre les acteurs financiers, l'aléa moral, les conflits d'intérêts et la mauvaise affectation du capital et des ressources.

Le champ d'application de cette réforme repose sur deux conditions. Premièrement, elle s'applique aux plus grandes banques systémiques de l'Union européenne. Elles présentent généralement un risque important au sein du système financier européen et leur défaillance peut impacter considérablement la stabilité financière et économique de l'Union (Commission européenne, 2014, questions). Deuxièmement, certains seuils fixés doivent être dépassés par les banques durant trois années consécutives, à savoir :

La valeur totale des actifs de la banque est supérieure à 30 milliards d'EUR et [...] la valeur totale des actifs et passifs de son portefeuille de négociation est supérieure à 70 milliards d'EUR ou à 10% de la valeur totale de ses actifs. (Commission européenne, 2014, p.7)

Toutes les banques au sein de l'Union européenne qui répondent à ces conditions seront sujettes à cette réforme, de même que leurs filiales et succursales situées dans des pays en dehors de l'Europe. En effet, si le projet Barnier souhaite couvrir une étendue plus large que les banques européennes exerçant leurs activités au sein de l'Union, c'est pour éviter que ces dernières ne soient transférées dans des pays tiers où les juridictions sont plus souples. Si tel était le cas, cela intensifierait la concurrence des banques sur les marchés financiers et défavoriserait les banques qui sont soumises à des règles plus strictes (Commission européenne, 2014, p.8).

Voyons à présent à quoi seraient tenues les banques dépassant les limites précipitées.

ii. Les règles imposées

Le projet Barnier s'inspire de la règle Volcker aux Etats-Unis et repose sur deux mesures.

La première interdit aux banques et à leurs filiales de « *spéculer pour leur propre compte sur les produits financiers s'échangeant sur les marchés ainsi que les matières premières.* » (Michel, 2014, Le Monde, p.). De plus, il leur est interdit d'investir ou de détenir des parts dans des fonds spéculatifs ou dans des établissements qui exercent ces deux types d'activités (Commission européenne, 2014, p.9).

La seconde se base sur le cantonnement d'activités de négociation jugées risquées afin de mieux protéger les dépôts dont disposent les plus grandes banques européennes (Vignaud, 2015). Si ces activités sont opérées de manière raisonnable, le projet oblige les autorités compétentes à examiner les activités de négociation sur base de certains paramètres⁶⁴ et leur délègue le pouvoir d'apprécier si, oui ou non, on filialise ces activités. Par contre, si le volume des opérations est décrété trop conséquent et que cela représente un risque trop élevé, il est obligatoire de cantonner les activités de négociation dans une filiale séparée. Dans ce dernier cas, la banque devra être séparée en deux entités juridiques distinctes : la première exercera les activités de crédit devant être protégées des activités de négociation effectuées par la seconde entité. Les rapports entre les deux devront être limités afin d'assurer l'efficacité de la réforme. Il est important de préciser, qu'en pratique, il y aura généralement plus de deux entités au sein d'un groupe bancaire et que les activités seront pratiquées à travers plusieurs entités juridiques (Commission européenne, 2014 ; Michel, 2014).

La réforme contient néanmoins quelques exceptions, dont certaines sont vivement critiquées par les pays membres⁶⁵ de l'UE.

iii. Exemptions

Le projet du Commissaire Barnier ne vise pas les petites banques⁶⁶ qui seraient trop impactées par une interdiction de négociation pour compte propre et devraient par conséquent se démunir d'une partie de leur portefeuille⁶⁷.

⁶⁴ « *La taille relative, l'effet de levier, la complexité, la rentabilité, les risques de marché associés, ainsi que l'interconnexion* » (Commission européenne, 2014, p.10, inspiré de l'art 9, §2)

⁶⁵ Particulièrement la France, qui préconise le modèle de la banque universelle.

Il exempte également les filiales et succursales, soit étrangères qui exercent leurs activités en Europe, soit européennes qui exercent leurs activités en dehors de l'Europe, à la seule condition qu'elles fassent déjà l'objet de réglementations visant à séparer les activités bancaires, au moins équivalentes aux règles appliquées en Europe. C'est notamment le cas en ce qui concerne les banques anglaises qui sont exemptées étant donné l'application du rapport *Vickers*, plus étroit que le projet Barnier.

Le texte proposé par la Commission européenne est très méprisé par les pays de l'Union dont les réformes nationales ne sont pas suffisantes comparées à ce projet. Plusieurs États membres ont, dès lors, pris la décision d'appliquer des seuils supplémentaires à leurs réformes respectives afin d'être, comme l'Angleterre, exempté de son application. Si, au départ, le projet visait les trente plus grandes banques de l'Union européenne, il n'est applicable, à ce stade, qu'à une dizaine de banques (Grésillon, 2016). Les banques françaises restent les plus touchées par cette proposition de réforme structurelle et espèrent que cette dernière soit abandonnée.

En 2014, la Commission européenne est renouvelée et ne semble pas convaincue par le projet de réforme structurelle bancaire de Michel Barnier (Crinetz, 2016).

3. La décision européenne

Nommé commissaire européen à la Stabilité financière, aux services financiers et à l'Union du marché des capitaux, Jonathan Hill succède à Michel Barnier en novembre 2014⁶⁸. Contrairement à son prédécesseur français, le nouveau commissaire n'est pas adhérent à l'adoption d'une réforme visant à séparer les activités bancaires et souhaite retirer la proposition du commissaire Barnier de l'ensemble du programme de travail si les États membres ne trouvent pas un compromis (Ibid. ; Quatre, 2015).

Le 19 juin 2015, le Conseil « Affaires économiques et financières »⁶⁹ composé des ministres des Finances conclut un accord politique de principe sur la proposition de règlement

⁶⁶ Les banques dont les dépôts n'atteignent pas plus de 50 milliards d'euros ou sont inférieurs à 3% du total du bilan (Honoré, 2015).

⁶⁷ Commission européenne, 2014, p.6.

⁶⁸ En ligne https://fr.wikipedia.org/wiki/Jonathan_Hill, consulté le 31 juillet 2016.

⁶⁹ ECOFIN

du commissaire Barnier. Cet accord informel repose sur un texte de compromis proposé par la présidence de l'Union européenne, à savoir la Lettonie (Guarascio & Jones, 2015). Honoré (2016) et Quatre (2015) nous expliquent que le compromis a assoupli les règles initialement proposées dans le projet Barnier. En effet, le premier assouplissement concerne l'interdiction aux banques d'effectuer des opérations pour compte propre et permet dorénavant de transférer ces activités dans une filiale. La deuxième modification est relative aux activités de marché dites risquées opérées par les banques systémiques. Celles-ci ne seront plus *automatiquement* séparées des autres activités et le compromis délègue aux superviseurs bancaires l'entière décision quant aux mesures à prendre. Pour ce qui est de son application, la donne a également changé vu qu'on ne vise plus que les banques dont les activités sur le marché boursier dépassent 100 milliards d'euros. Par contre, le Royaume-Uni reste toujours exempté de cette proposition. Malgré ces changements, la France reste totalement opposée à ce compromis étant donné que sur les quinze banques⁷⁰ encore sujettes à une réforme de séparation des activités bancaires, quatre sont situées sur le territoire français.

Le 21 janvier 2015, Gunnar Hökmark, membre du Parti populaire européen, propose un rapport en commission des « Affaires économiques et monétaires »⁷¹ dont la portée est contraire au projet Barnier (Lamberts, 2015). Prônant l'impact favorable des grandes banques universelles au sein de l'économie réelle, le rapporteur suédois souhaite supprimer le caractère « automatique » de séparation des activités de marché des grandes banques systémiques qu'implique le projet de Michel Barnier. Selon lui, l'approche à mettre en place doit être fonction des risques encourus par les banques et non du volume d'activités de marché opéré (Autret, 2015). Le 26 mai 2015, le projet passe devant la Commission ECON confronté à deux autres alternatives ; celle du groupe socialiste qui souhaite garder certaines recommandations du projet Barnier mais dont la séparation obligatoire des banques universelles n'est plus de mise, et celle de la Gauche unitaire européenne qui prône la stricte séparation des activités de marché. À la surprise générale, le projet de Gunnar Hökmark fut rejeté, laissant un espoir aux socialistes d'imposer leurs raisonnements (Lamberts, 2015).

Le 29 octobre 2015, un accord informel est prononcé au Parlement européen entre le rapporteur Gunnar Hökmark et le socialiste allemand, Jakob von Weizsäcker. Selon Sylvie

⁷⁰ Approximativement.

⁷¹ ECON

Goulard, ce compromis donne aux superviseurs la possibilité d'imposer à certaines banques, suivant des critères, le devoir de démontrer que leurs activités ne présentent aucun risque spécifique. C'est donc aux banques qu'incombe la charge de la preuve. Si ces dernières sont susceptibles d'occasionner des risques excessifs et qu'après un délai d'un an, les mesures prises pour réduire ces risques sont insuffisantes, le superviseur aura le droit soit d'interdire à ces dites banques de pratiquer certaines opérations de marché, soit d'exiger une augmentation de leurs fonds propres afin de couvrir les risques (Chocron, 2015). Nous constatons, encore une fois, que le critère d'« automaticité » a bel et bien disparu. Cependant, moins d'un mois après cette réunion, Jakob von Weizsäcker annule l'accord de compromis et les discussions entre politiques reprennent (Gauvent, 2015 & Quatre, 2015).

4. Conclusion

Les Etats-Unis et l'Angleterre font parties des premiers Etats à avoir légiférer une réforme visant à séparer les activités bancaires en réponse à la crise de 2007-2008. Nous constatons à première vue que les règles adoptées sont pratiquement opposées. En effet, d'un côté, nous avons la réforme américaine qui préconise une interdiction, d'un point de vue général, des activités pour compte propre des banques. Et de l'autre, nous avons la réforme anglo-saxonne, plus stricte, qui impose une séparation distincte entre la banque de dépôt et la banque d'investissement. En ce qui concerne la France et l'Etat belge, leurs réformes restent trop dérisoires pour soutenir qu'elles imposent réellement et strictement une séparation des activités bancaires. Cependant, toutes ces réformes semblent vouloir converger vers les mêmes buts, à savoir protéger les dépôts des épargnants et éviter la subvention implicite de l'Etat.

Si l'ensemble de ces régulations structurelles ne permettent pas d'établir qu'elles représentent une séparation des activités bancaires pures et simples, c'est notamment à cause de l'omniprésence des lobbies bancaires et des pressions qu'ils exercent dans le but de dénaturer le contenu de ces réformes et de retarder leurs mises en application (Pouzin, 2014).

Pour ce qui est de l'Europe, nous sommes d'avis que le projet Barnier était une bonne alternative, notamment grâce à l'introduction du critère d'« extraterritorialité » qui permettait aux banques européennes de jouer sur un même terrain d'entente. Cependant, nous constatons qu'à ce stade, la proposition initiale du commissaire Barnier est totalement vidée de sa

substance et qu'elle semble donc complètement enterrée. En effet, comme nous le dit Giegold (2015), la proposition du 19 juin 2015 faite par le Conseil Ecofin ne relève pas d'une réforme de la structure bancaire au vu de son caractère excessivement faible de séparation des activités de marché. Quant au Parlement européen et ses députés, ils n'ont trouvé aucun accord qui puisse envisager une séparation quelconque entre les activités de marché et les activités commerciales. Les Etats membres de l'Union européenne appliquent donc leur propre réforme.

Suite à ces diverses constatations, nous souhaitons discerner comment la Belgique se positionne actuellement face à l'application d'une réforme structurelle de séparation stricte des activités bancaires. Pour ce faire, nous avons érigé trois problématiques. Les voici :

Problématique n° 1 : En Belgique, une réforme visant à séparer les activités bancaires appliquée de manière stricte en fonction de la taille ou des risques entrepris par des grandes banques sur l'ensemble de la zone européenne, tout en maintenant les exigences prudentielles déjà applicables, et dont l'impact sera favorable sur l'ensemble du système financier et de l'économie réelle sera-t-elle considérée comme pertinente?

Problématique n° 2 : Au jour d'aujourd'hui, pouvons-nous avancer que la mise en place d'une telle réforme soit une priorité aux yeux de l'Etat belge ?

Problématique n° 3 : Devrions-nous envisager d'autres alternatives en l'absence de réforme visant à séparer les activités bancaires ?

Afin de répondre à ces trois questions, nous avons formulé trois hypothèses y afférentes, qui sont :

Hypothèse n° 1 : En Belgique, une réforme visant à séparer les activités bancaires sera pertinente si elle s'applique de manière stricte en fonction de la taille ou des risques entrepris par des grandes banques sur l'ensemble de la zone européenne, tout en maintenant les exigences prudentielles déjà applicables, et dont l'impact sera favorable sur l'ensemble du système financier et de l'économie réelle.

Hypothèse n° 2 : A l'heure actuelle, l'application d'une réforme structurelle visant à séparer les activités de marché et les activités commerciales dans deux entités bien distinctes est une priorité en Belgique.

Hypothèse n° 3 : La régulation bancaire en Belgique est suffisante pour ne pas envisager d'autres alternatives en l'absence d'une réforme visant à séparer les activités bancaires.

Maintenant que nos hypothèses sont formulées, nous pouvons passer à la troisième et dernière partie de ce mémoire qui va nous permettre de répondre aux problématiques énoncées.

PARTIE 3 : La vision du secteur bancaire et financier

1. Introduction

Après avoir détaillé la partie théorique de notre mémoire et posé nos hypothèses, nous allons aborder la partie pratique qui se base sur une recherche qualitative.

Dans un premier temps, nous expliquons la manière entreprise afin de délimiter le périmètre d'individus que nous souhaitons rencontrer. Ensuite, le périmètre ayant été défini, nous développons la démarche poursuivie dans le but d'obtenir les informations nécessaires à l'élaboration de notre mémoire. Enfin, une fois les propos des interlocuteurs recueillis, nous avons procédé à une analyse de leur contenu et en avons prélevé l'essentiel.

L'objectif de ces entretiens et entrevues téléphoniques a été de recueillir l'opinion et le point de vue des interlocuteurs afin de répondre au mieux et de la manière la plus complète et la plus détaillée possible aux hypothèses que nous avons formulées précédemment.

2. Le choix des interlocuteurs

Le choix des interlocuteurs ne s'est pas fait de manière aléatoire. En effet, nous avons délimité un périmètre en fonction de plusieurs critères que nous allons énoncer ci-dessous. Ceux-ci sont toujours en lien avec les précédents afin d'arriver au final à un périmètre clair et restreint.

Le premier critère à prendre en compte est le lien des individus avec le secteur financier et/ou bancaire d'un point de vue national et/ou international. Il est essentiel que les personnes vers lesquelles nous nous sommes dirigés aient une connaissance assez étendue et précise de ce milieu.

Le deuxième critère est relatif à leur fonction professionnelle, passée ou actuelle. Nous avons axé notre recherche sur des banquiers, des politiciens, des membres de la Banque nationale de Belgique, du gouvernement et d'organisation financière.

Le troisième critère concerne la localisation des fonctions exercées. Nous avons focalisé notre recherche sur des personnes qui exercent ou exerçaient leurs fonctions sur le territoire belge, ceci afin d'obtenir des informations relatives au système financier et bancaire belge.

Enfin, le quatrième critère dont nous avons également tenu compte est la bonne connaissance des individus dans le domaine de la séparation des activités bancaires. Nous n'avons pas jugé nécessaire d'interroger des personnes pour lesquels l'objet principal de ce mémoire leur est inconnu ou confus. Pour ce critère-ci, un travail de recherche plus approfondit a du être accompli.

Face à ces quatre critères, nous avons pris contact avec plusieurs intervenants en commençant par leur exposer l'objet de notre approche et ensuite, leur solliciter un entretien. Dans la majorité des cas⁷², les personnes contactées ont répondu positivement à notre demande et dans un délai relativement court. En voici la liste accompagnée d'une brève explication des raisons de notre choix:

1. Monsieur Nicolas Ledent, Conseiller au sein du cabinet Didier Reynders, représentant l'avis du Gouvernement fédéral belge

Dans la mesure où nous voulions la position du Gouvernement fédéral belge, il nous a semblé intéressant de rencontrer une personne y exerçant ses fonctions et qualifiée en matière financière belge et européenne.

2. Monsieur Luc Henrard, CRO et Membre de l'Executive Board chez BGL BNP Paribas

3. Monsieur Bruno Colmant, Head of Macro Research chez Banque Degroof Petercam

Nous souhaitons recueillir l'opinion d'au moins deux intervenants siégeant au sein de deux banques dont les statuts diffèrent : le premier, au sein d'une filiale d'une banque universelle à savoir BNP Paribas, et le second, dans une banque d'affaires privée, Degroof Petercam.

4. Monsieur Eric De Keuleneer, Administrateur délégué de Credibe SA, économiste et professeur à la « Solvay Brussels School of Economics »

Ayant un avis très prononcé, Eric De Keuleneer a publié de nombreux articles sur le sujet.

⁷² 8 personnes ont répondu positivement, 1 personne a répondu négativement et 5 n'ont donné aucune suite.

5. Monsieur Pierre Wunsch, Vice-Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique

Il nous paraissait judicieux d’avoir l’avis d’un représentant de la Banque centrale de Belgique afin d’évaluer la position actuelle des banques.

6. Monsieur Philippe Lamberts, Co-Président du groupe des Verts/AELE

Député européen écolo, Philippe Lamberts est un partisan de la séparation des activités bancaires. Il a fait de ce sujet l’une de ses priorités lors de son mandat.

7. Laurence Roland, Coordinatrice Communication & Plaidoyer de Financité

Financité est une ASBL dont l’objet social repose sur des principes d’éthique et de solidarité en rapport avec l’argent. Elle a pour vocation de rendre la société plus saine et plus juste. Partisane de la séparation des activités bancaires, Financité nous permettait d’avoir une approche tournée vers le bien-être du citoyen.

3. Le déroulement des entretiens et l’objectif poursuivi

Notre seconde phase consiste à rencontrer les interlocuteurs afin de les interroger sur le sujet de notre mémoire et ce, par le biais d’un questionnaire⁷³. Ce questionnaire leur a été soumis de manière individuelle lors d’un entretien en face à face ou téléphonique. Il est important de préciser que lors des interviews, il fut difficile, voire impossible, de suivre à la lettre le questionnaire préalablement établi. En effet, différents paramètres sont à prendre en compte pour justifier le manque de régularité des questions posées ; le temps accordé par l’interlocuteur pour l’interview, leur connaissance sur le sujet, leur profil, leur intérêt face au sujet, etc. Nous souhaitons également souligner qu’au fil des entretiens, certaines questions ont été modifiées, corrigées ou ajoutées et ce, dans le but d’obtenir de meilleurs résultats. Le questionnaire reprend dès lors l’ensemble des questions qui ont été posées lors des interviews.

Une fois les entretiens effectués, nous avons procédé à une retranscription⁷⁴ de ceux-ci et avons pu évaluer la qualité de leur contenu. Nous avons constaté que certains de nos interlocuteurs s’éloignaient quelque peu du sujet ou évitaient certaines questions

⁷³ Annexe I

⁷⁴ Annexe III, IV, V, VI, VII, VIII et IX

embarrassantes. Cependant, leurs discours nous ont permis de conforter ou non des hypothèses préalablement formulées.

4. Hypothèses

A. Hypothèse n° 1 : En Belgique, une réforme visant à séparer les activités bancaires pourra être pertinente si elle s'applique de manière stricte en fonction de la taille ou des risques entrepris par des grandes banques sur l'ensemble de la zone européenne, tout en maintenant les exigences prudentielles déjà applicables, et dont l'impact sera favorable sur l'ensemble du système financier et de l'économie réelle.

i. Points de vue des intervenants

(1) « (...) s'applique de manière stricte (...) »

Selon Philippe Lamberts, il faut en effet envisager une séparation stricte des activités bancaires, comme celle appliquée aux États-Unis durant les années trente sous le nom du « Glass-Steagall Act ». Cette réforme est cependant très contestée à l'heure actuelle étant donnée sa forte rigidité. La règle *Volcker*, plus faible, semble quant à elle inappropriée et inutile. En effet, bien qu'elle interdise aux banques d'effectuer des activités de marché pour leur propre compte, une difficulté subsiste : celle de pouvoir différencier celles-ci des autres activités bancaires. De ce fait, il est facile pour les banques de considérer des activités faites avec leurs propres comptes comme des activités de marchés traditionnelles. Les conclusions du rapport Vickers, mis en place au Royaume-Uni, sont les seules que Philippe Lamberts considère, après le *Glass-Steagall Act*, comme ayant une portée des plus adaptées en ce moment. En ce qui concerne la Belgique, si une loi vise à séparer les activités de détails et d'investissements au sein des grandes banques belges, il faudrait délimiter son périmètre et l'imposer de manière extraterritoriale. Cela signifie que si une banque, qu'elle soit belge ou étrangère, souhaite exercer ses opérations de dépôts sur le marché belge, elle devra le faire de manière séparée. D'après le député Ecolo, cela semblerait être la meilleure solution.

Bruno Colmant et Luc Henrard partagent le même avis concernant l'application d'une séparation importante comme celle proposée par le rapport Vickers. Bruno Colmant estime que les banques doivent être totalement séparées pour que cela ait de la portée. La séparation des activités de marché et des activités de détail au sein d'une banque universelle ne serait pas pertinente et comporterait beaucoup de difficulté quant à sa mise en place. Par conséquent, la séparation des activités au sein d'une même banque doit être exclue.

Pour Eric De Keuleneer, une séparation minimaliste en Belgique semble suffisante à condition qu'elle soit également appliquée dans les autres pays. Il admet cependant que la règle Vickers soit la meilleure solution à l'heure actuelle, malgré sa difficulté de mise en place.

(2) « (...) en fonction de la taille ou des risques entrepris par (...) »

Le critère de la taille d'une banque est selon Philippe Lamberts un facteur à ne pas négliger, mais auquel il convient de lier la part d'activités de marché figurant à son bilan. En d'autres termes, une grande banque qui présente une part d'activités de marché conséquente (par exemple, BNP Paribas avec 40% en banque de détail et 60% en banque d'affaires) sera davantage exposée aux risques, qu'une même banque avec une taille comparable et dont les activités de marché ne représentent qu'une infime partie de l'ensemble des activités.

Encore une fois, Luc Henrard rejoint l'idée du député Écolo à savoir que la taille n'est pas un facteur de risque en tant que tel. Il attire l'attention sur l'*inter connectivité* qu'une banque peut avoir avec des autres banques et qui est susceptible d'engendrer un risque systémique si l'une d'entre elles fait faillite.

Selon Eric De Keuleneer, la séparation des activités bancaires devrait être fonction de la nature des risques⁷⁵, auquel nous ajouterions la fixation d'un seuil en dessous duquel les activités seraient exemptées de cette réforme.

⁷⁵ Il nous parle notamment de « risques de marché » et « risques sur les produits dérivés »

(3) « (...) *des grandes banques* (...) »

Malgré le fait que la faillite d'une petite banque peut avoir un impact sur l'ensemble du système bancaire, Philippe Lambert songe à l'application d'une telle réforme qui ne viserait, dans un premier temps, que les plus grandes banques systémiques comme mentionné dans l'hypothèse.

Bruno Colmant nous dit, quant à lui, que si les petites banques ne sont pas visées par les réformes de séparation bancaire, c'est parce que, généralement, elles n'exercent pas d'activités de banques d'affaires liées avec leurs activités de banques traditionnelles, ou qu'elles pratiquent exclusivement des activités de banques d'affaires. Par conséquent, elles ne représentent pas un risque systémique à elles seules et n'impliquent pas d'« effet domino » avec les autres banques.

A contrario, Luc Henrard et Eric De Keuleneer sont d'avis que toutes les banques, petites, moyennes ou grandes, doivent être visées étant donné que la taille d'une banque ne reflète pas, à elle seule, son profil de risque. Selon Luc Henrard, en épargnant les petites banques, le *shadow banking* continuera à se développer à travers les *hedge funds*, *private equity*, etc.

(4) « (...) *sur l'ensemble de la zone européenne* (...) »

Tous les intervenants sont unanimes pour avancer qu'une réforme visant à séparer les activités bancaires au sein des banques doit s'appliquer dans une optique d'extraterritorialité. Une séparation des activités bancaires imposée dans la zone euro semble donc juste, nécessaire et minimale. En effet, appliquer cette dernière uniquement aux banques belges n'est pas envisageable. La conséquence directe s'observerait sur le marché belge où les banques étrangères épargnées par cette réforme s'implanteraient outrageusement afin de proposer des services interdits aux banques belges. De ce fait, l'application d'une telle réforme dans la zone euro est bien plus appropriée. Néanmoins, cela ne semblerait pas être suffisant et pertinent car les grandes banques européennes redoutent la perte de leurs activités de banques d'affaires à cause de la pénétration des banques américaines. Philippe Lamberts avance, cependant, qu'il suffirait tout simplement d'apporter des restrictions à l'accès au marché européen. Si l'on impose aux banques européennes d'opérer à travers une banque de

détail et une banque d'investissement, bien distinctes l'une de l'autre, il suffirait d'appliquer cette même restriction aux banques américaines

(5) « (...) et ce, tout en maintenant les exigences prudentielles déjà applicables (...) »

Selon Philippe Lamberts, il est plus qu'évident qu'une séparation des activités bancaires ne doit pas remettre en question les exigences et les règles prudentielles mises en place à l'heure actuelle. En effet, même si l'application d'une telle réforme peut permettre d'éviter certains abus, il n'en reste pas moins que les banques ont toujours un impact sur l'économie réelle.

Eric De Keuleneer voit cela d'un autre œil et avance que l'adoption d'une mesure de séparation des activités bancaires étant une réforme assez lourde de conséquences, pourrait permettre une simplification des règles imposées aux banques.

(6) « (...) et dont l'impact sera favorable sur l'ensemble du système financier et de l'économie réelle. »

Eric De Keuleneer avance deux arguments favorables à la séparation des activités bancaires. Premièrement, cela permettrait d'apporter aux clients un meilleur service. En effet, comme nous l'avons déjà constaté précédemment dans ce mémoire, les employés de banque n'agissent pas forcément dans l'intérêt des consommateurs. Leurs conseils d'investissement sont fortement influencés, comme nous l'explique Eric De Keuleneer, par des critères de rentabilité des activités, de performance et de gestion des risques à travers la vente de produits de marché à leurs clients. Grâce à la séparation entre les activités d'investissement et les activités de détail, ce conflit d'intérêt entre les banquiers et les consommateurs pourrait se résorber. Les employés de banque de détail n'agiraient plus en fonction des critères précités étant donné qu'ils n'auraient plus accès aux activités de marché et les clients bénéficieraient alors de meilleurs services, plus appropriés à leurs attentes. Deuxièmement, nous pourrions plus facilement observer les spécificités se rapportant à chaque activité bancaire en matière de rentabilité, de risques, de financement, etc. Nous serions plus aptes à établir d'où viennent les problèmes, s'il y en a, et à fixer les moyens à mettre en œuvre afin de mieux les gérer.

Un autre avantage pour les contribuables et consommateurs mais qui se révèle être également un inconvénient pour les banques, est la suppression de la garantie implicite de l'Etat. Nous avons vu que lorsqu'une grande banque faisait faillite, l'État garantissait ses pertes dans le but de protéger l'argent des déposants et d'éviter l'effet de contagion à travers le système financier et bancaire. Les activités de marché, pour compte propre de la banque et pour ses clients, bénéficiaient dès lors d'une garantie implicite de l'État. Par contre, dans l'hypothèse où les activités de marché et les activités de détail sont séparées l'une de l'autre, les banques de détail ne seraient plus impactées par d'éventuels problèmes inhérents aux banques d'affaires et d'investissement, ce qui serait favorable aux contribuables indirectement victimes de ces pertes. Ceci est un des grands avantages procurés par la séparation des activités bancaires. Cependant, pour les banques, cette perte de garantie implicite de l'État sur leurs activités de marché n'est pas vue de la même manière. En effet, comme l'a souligné Philippe Lamberts, elle induira, notamment, un coût de financement d'activités de marché plus important. Par conséquent, certaines activités ne seront plus rentables et devront être abandonnées à cause d'une diminution des marges bénéficiaires des opérations d'affaires.

Luc Henrard rejoint la même idée. Il ajoute également trois autres éléments. Premièrement, la séparation des activités bancaires implique une diminution de la diversification des risques auxquels les banques sont soumises, et augmente, par conséquent, leur exposition à ceux-ci. En effet, les banques seront contraintes de travailler sur peu de segments avec un nombre limité de produits financiers, et seront, dès lors, davantage sensibles aux fluctuations des cycles économiques et moins résistantes. Deuxièmement, l'application d'une règle, comme en Angleterre⁷⁶, qui implique la séparation de la banque en deux entités bien distinctes obligera « *chaque entité juridique [à avoir] sa propre gouvernance, (...) son propre conseil d'administration, ses frais de personnels, d'informatique, etc.* » (Henrard, interview 2016, p.2). Les économies d'échelle réalisées par les banques subiront de fait une forte diminution. Troisièmement, si on applique une réforme différente au sein de chaque pays, les banques devront s'adapter à toutes ces régulations.

Toujours en termes de coût, Eric De Keuleneer nous dit que les banques n'auront plus autant de facilité à financer leurs activités de marché étant donné la fermeture de l'accès aux dépôts des contribuables. Elles devront trouver d'autres moyens de financements, ce qui

⁷⁶ Le rapport Vickers

représente une charge supplémentaire. Mais les banques ne sont pas les seules impactées. En effet, selon Bruno Colmant, les entreprises devront faire face à une augmentation de frais dans le sens où, généralement, elles ont besoin des deux activités pour pouvoir se développer correctement. Elles réagiront par une déportation de leurs activités dans des pays étrangers où la séparation des activités bancaires n'est pas appliquée et de ce fait, l'économie du pays risque d'être fortement bouleversée. De plus, les crédits octroyés par les banques seront plus chers afin de compenser les coûts supplémentaires qui leur incombent.

Ces deux dernières constatations, qui impliquent, dans un premier temps, l'amplification des coûts au sein des banques et dans un second dans les entreprises, amènent Luc Henrard à penser que ces conséquences se répercuteront inévitablement sur la clientèle. Ce sera donc aux consommateurs d'en payer les frais avec des services proposés plus onéreux.

ii. Réponse à la problématique n° 1

Nous constatons à travers les propos recueillis que plusieurs théories ont été développées face à l'hypothèse soumise aux différents intervenants.

Premièrement, la taille d'une banque pour déterminer si celle-ci fera l'objet d'une réforme structurelle de séparation des activités ne semble pas être un critère concluant à lui seul. En effet, certains disent qu'il faut y ajouter un facteur de risque, et d'autres soutiennent que le profil de risque d'une banque suffit à déterminer s'il y a lieu d'appliquer une séparation des activités bancaires.

Deuxièmement, le périmètre dans lequel la réforme doit s'appliquer semble adéquat mis à part que nous pourrions l'élargir davantage et impliquer les pays en-dehors de l'Union Européenne ce afin que toute banque qui souhaite exercer ses fonctions en Belgique, ou ailleurs, soit soumise aux mêmes règles.

Troisièmement, certains avancent que nous pourrions alléger les règles mises en place à l'heure actuelle afin de compenser le poids de l'application d'une séparation des activités bancaire. D'autres déclarent cependant qu'elles ne doivent en aucun cas faire l'objet de modifications visant à les rendre moins importantes.

Et enfin, quatrièmement, nous constatons que l'impact d'une telle réforme n'est pas toujours favorable sur l'ensemble du système financier et l'économie réelle belge, loin de là. Le terme « coût » a souvent été prononcé par nos interlocuteurs et ceux-ci ne visent pas nécessairement juste les banques. Au contraire, les entreprises, les consommateurs et les contribuables seraient les plus touchés étant donné qu'ils se positionnent à la fin de la « chaîne bancaire ».

Nous concluons que l'hypothèse formulée n'est pas toujours vraie et que, par conséquent, une réforme visant à séparer les activités bancaires appliquée de manière stricte en fonction de la taille ou des risques entrepris par des grandes banques sur l'ensemble de la zone européenne, tout en maintenant les exigences prudentielles déjà applicables, et dont l'impact sera favorable sur l'ensemble du système financier et de l'économie réelle ne sera pas dans tous les cas considérée comme pertinente, notamment à cause des avis divergents des parties concernées.

B. Hypothèse n° 2 : A l'heure actuelle, l'application d'une réforme structurelle visant à séparer les activités de marché et les activités commerciales dans deux entités bien distinctes est une priorité en Belgique.

i. Point de vue du Gouvernement fédéral belge

Suite à l'entrevue avec Monsieur Nicolas Ledent⁷⁷, force a été de constater que le Gouvernement fédéral belge est très perplexe quant à l'application d'une réforme visant à séparer les activités bancaires. Le conseiller du Vice-premier Ministre Didier Reynders a évoqué deux facteurs dont la prise en compte semble nécessaire avant d'appréhender l'application d'une telle réforme.

Premièrement, la *complexité* d'une réforme bancaire est un élément qui joue énormément sur l'approbation et la capacité des banques à l'appliquer. Si une réforme est trop complexe, les banques auront tendance à contester son exécution, notamment pour des raisons d'incompréhension et de coûts.

⁷⁷ Annexe III

Le deuxième facteur relève de la notion d'*équilibre*. Toutes les mesures prises au sein du système bancaire ne sont pas aptes à couvrir entièrement l'ensemble des attentes des contribuables et des clients. Il faut, selon les dires de Nicolas Ledent, établir les divers avantages et inconvénients qu'une réforme peut impliquer, et rester rationnel quant aux objectifs que l'on souhaite atteindre. Concernant la séparation des activités bancaires, le Gouvernement belge a analysé le rapport *Liikanen* qui, selon lui, implique des conséquences non négligeables, notamment au niveau du crédit. L'équilibre ne semble donc pas respecté.

Au jour d'aujourd'hui, Nicolas Ledent nous dit que le débat sur la séparation des activités bancaires n'est donc plus au centre des discussions et qu'il relevait avant tout d'un affrontement politique de plusieurs partis. De plus, il n'y a pas, en Belgique, des banques dont les activités spéculatives sont très présentes, comme on peut en rencontrer dans les autres pays d'Europe et aux États-Unis. La séparation des activités bancaires n'était donc pas nécessaire et l'est encore moins aujourd'hui, surtout si cela n'implique que la Belgique ou l'Europe. Selon ses dires, il faut avoir une vision mondiale dans l'élaboration d'une réforme visant à séparer les activités bancaires. De ce fait, d'autres sujets sont mis en avant afin de privilégier une approche plus économique et globale, notamment en termes de gouvernance et de stabilité financière.

Même si le gouvernement reste ouvert à une éventuelle évaluation globale de l'ensemble des réglementations déjà mises en place, le conseiller de Didier Reynders, Nicolas Ledent, est catégorique en ce qui concerne le débat sur la séparation des activités bancaires : tant que le Gouvernement est sous la direction de Charles Michel, le sujet ne sera plus évoqué.

ii. Point de vue de la Banque Nationale de Belgique

Le vice-gouverneur de la BNB, Pierre Wunsch⁷⁸, ne considère pas les réformes de séparation des activités bancaires comme des mesures adéquates à appliquer à l'heure actuelle. Selon lui, il faut se concentrer sur les activités de marché effectuées pour le compte propre des banques sans pour autant envisager une séparation entre les activités commerciales et les activités d'investissement. La véritable difficulté repose avant tout sur la

⁷⁸ Annexe VII

délimitation des activités spéculatives de gestion de portefeuille par rapport aux activités de couverture de risques.

Le débat sur la séparation des activités bancaires suite à la crise des *subprimes* a engagé la plupart des gens dans une lutte contre les activités spéculatives, jugées responsables de ce krach financier et bancaire. De plus, la faillite de la grande banque d'affaire américaine *Lehman Brothers* a développé d'une manière générale une crainte profonde envers ce type de banque. Cependant, Pierre Wunsch insiste sur le fait qu'il ne faut pas confondre les activités de marché en tant que telles et les comportements des banquiers. Premièrement, ce qui a été mal géré dès le départ, ce sont les *crédits octroyés* par les banques dites « classiques » à des clients peu fiables et qui se sont ensuite retrouvés sur le marché des actions. Deuxièmement, l'*effet levier* dont disposaient les banques leur a permis de profiter davantage de positions sur les marchés. Et troisièmement, les banques n'étaient pas assez résistantes en termes de capitalisation. Ces problèmes inhérents à la crise financière de 2008 ne doivent pas, selon Pierre Wunsch, faire l'objet d'une réforme visant à séparer les activités d'investissement et les activités de détail au sein des établissements bancaires. Au contraire, le fait, pour les banques, de pouvoir sortir de leur bilan une partie de leurs crédits et de les revendre permet une diversification des risques qui y sont associés.

En définitive, le Vice- gouverneur de la BNB soutient que les problèmes rencontrés à la suite de la crise des *subprimes* sont bien liés aux activités de marché mais que celles-ci n'en sont pas forcément la cause. Ce sont, selon ses dires, les activités connexes des banques (les activités bancaires classiques) qui ont été poussées au-delà de leurs limites.

Dès lors, Pierre Wunsch soutient l'idée qu'une réforme structurelle bancaire n'est pas une solution et qu'il faut mettre en place des réglementations plus appropriées pour faire face à ces problèmes. La priorité, à l'heure actuelle, c'est de pouvoir différencier les activités de *trading* pour compte propre, des autres activités qu'une banque belge est susceptible de pratiquer et qu'ensuite elle puisse limiter ses positions.

En ce qui concerne son avis sur la mise en place d'une telle réforme, Pierre Wunsch porte un jugement assez critique. Selon lui, c'est un sujet pollué par le politique et dénué de tout fondement. D'un point de vue pratique, il nous explique qu'il existe beaucoup trop de

difficultés pour déterminer si une activité relève d’ « *une gestion saine des risques* »⁷⁹ et à partir de quel moment elle bascule comme étant une prise de position spéculative. De plus, en séparant les activités bancaires, les banques ne seront plus autorisées à spéculer sur des produits qui, à la base, « *apportent une contribution positive à la gestion des risques dans le marché financier* »⁸⁰.

iii. Points de vue des autres intervenants

La majorité des autres intervenants interviewés ne sont pas ou plus convaincus quant à la place qu’occupe la séparation des activités bancaires en Belgique au sein des discussions entre politiques et hommes de pouvoir. Ce notamment en raison des nombreux inconvénients évoqués lors de l’analyse de la première hypothèse, mais également sous prétexte d’autres éléments développés ci-après.

Premièrement, selon Eric de Keuleneer et Luc Henrard, avant d’envisager une séparation entre les activités d’investissement et les activités commerciales au sein des banques, il est important de pouvoir les différencier concrètement. Cependant, il persiste à l’heure actuelle, et notamment à cause des lobbies bancaires, une difficulté beaucoup trop importante quant à la définition même des activités de marché visées par les propositions de réforme bancaire. Il est donc complexe, voire impossible de les délimiter par rapport aux autres activités bancaires.

Deuxièmement, les projets de réformes, comme celui du Commissaire Barnier, sont arrivés trop tard et les banques avaient déjà mis en place d’autres réglementations afin d’assainir leur bilan et d’être considérées comme plus résistantes. Quand certains législateurs ont voulu imposer la séparation des activités bancaires, les banques ne présentaient plus les mêmes dangers que durant les mois qui ont suivi la crise de 2007-2008 et trouvaient inutiles qu’on leur impose des restrictions supplémentaires. À titre d’exemple, les accords de Bâle III, transposés dans les lois européennes, ont causé « *une forte diminution des activités de marché au sein des banques européennes* »⁸¹. Bruno Colmant nous dit également que, selon lui, les régulations opérées après la crise de 2008 sont remises en cause au vu de leur caractère

⁷⁹ Wunsch, interview 2016, p. 144.

⁸⁰ Ibid.

⁸¹ Henrard, interview 2016, p. 119.

excessif qui entrave le bon fonctionnement des banques. Dès lors, ajouter une réforme de séparation des activités bancaires n'est sans doute plus envisageable par rapport à la conjoncture économique actuelle.

Troisièmement, si l'on souhaite qu'une réforme de séparation des activités bancaires soit débattue, il est nécessaire que les pays se mettent d'accord sur le bien-fondé de celle-ci et qu'elle puisse s'appliquer à toutes les banques. De cette manière, elles seront sujettes aux mêmes contraintes et cela réduira notamment l'effet concurrentiel.

Enfin, quatrième, comme Pierre Wunsch l'a également précisé lors de son interview, ce ne sont pas les banques d'affaires qui doivent être visées mais les produits avec lesquels elles ont travaillé et spéculé. Et, selon Bruno Colmant, il ne faut pas confondre « *le risque d'une banque et le risque du produit d'une banque* »⁸².

Cependant, Philippe Lamberts, partisan de la séparation des activités bancaires, est d'avis que les exigences mises en place ne sont pas suffisantes et n'est dès lors pas convaincu de l'efficacité de ces dernières. Il semble donc, de son propre avis, qu'une séparation devrait être à l'heure actuelle une priorité afin de, notamment, mieux garantir les dépôts des épargnants. Nous insistons sur le mot « devrait » car il admet amèrement que le débat est clos.

Cette dernière constatation de Philippe Lamberts est également partagée par Laurence Roland qui ajoute que la priorité actuelle est à la dé-régularisation du marché et à la limitation des risques par des exigences de fonds propres supplémentaires.

iv. Réponse à la problématique n° 2

Il fut clairement signifié que l'application d'une réforme structurelle bancaire visant à séparer les activités ne fera plus l'objet de discussion au sein du Gouvernement fédéral belge actuel. La priorité a été donnée à d'autres préoccupations telles que la gouvernance et la stabilité financière belge. De plus, comme nous le précise plusieurs intervenants, il est extrêmement difficile d'établir une distinction entre les activités ayant un impact positif sur l'ensemble du système bancaire et les activités jugées hautement risquées. La priorité doit donc consister à privilégier une approche d'identification des activités visées par les réformes de séparation bancaire avant d'envisager leur application.

⁸²Colmant, interview 2016, p.5.

Certains interlocuteurs nous affirment également que la séparation des activités bancaires n'est plus une priorité vu la lenteur à laquelle les propositions de réformes européennes ont vu le jour. En effet, les banques s'étaient déjà suffisamment organisées pour que le débat semble obsolète.

Enfin, pour que l'application d'une séparation des activités bancaires en Belgique soit une priorité, il est impératif qu'elle le soit également dans les autres pays et sur une même base⁸³.

À la suite de cela, nous pouvons établir aisément que l'hypothèse formulée est loin d'être validée et qu'il en découle donc que l'application d'une réforme structurelle visant à séparer distinctement les activités de marché et les activités commerciales au sein des banques n'est pas une priorité en Belgique à l'heure actuelle.

C. Hypothèse n° 3 : La régulation bancaire belge est suffisante pour ne pas envisager d'autres alternatives en l'absence d'une réforme visant à séparer les activités bancaires.

i. Points de vue des intervenants

Philippe Lamberts n'est pas convaincu de l'importance, en termes de restrictions, des réglementations actuelles en l'absence de séparation des activités bancaires. Elles sont, selon lui, loin d'être suffisantes pour garantir les dépôts des épargnants, notamment en ce qui concerne les exigences en termes de fonds propres. Eric De Keuleneer partage la même opinion que Philippe Lamberts concernant l'insuffisance en matière de régulation. Bien que les mesures prises permettent d'apporter davantage de sécurité sur des problèmes inhérents à la crise de 2008, il n'est pas garanti qu'elles puissent servir à maintenir la stabilité du système bancaire dans le cas d'une nouvelle crise. Il regrette également la complexité de certaines réglementations qui dissuadent les banques de les mettre en œuvre de manière convenable et qui, de plus, empêche les régulateurs et les superviseurs d'assurer pleinement leurs fonctions en matière de contrôle. Enfin, Laurence Roland nous dit que, selon elle, les accords de Bâle et leurs exigences en termes de fonds propres permettent de rendre le système bancaire plus

⁸³ C'est-à-dire sur l'application d'une réforme similaire à tous les pays.

stable. Néanmoins, ils ne résolvent en rien le problème de la taille des grandes banques et le risque systémique qui en découle.

Suite à cela, plusieurs alternatives sont avancées par les intervenants. Philippe Lamberts nous en propose trois. Premièrement, il envisagerait une augmentation des fonds propres exigés, ce qui impliquerait une diminution de l'effet levier et pourrait ainsi assurer le bon fonctionnement des banques systémiques. Une autre solution envisageable selon lui serait d'appliquer une part de fonds propres proportionnelle et progressive en fonction de la taille de la banque. Ainsi, les banques seront moins incitées à accroître la taille de leur structure bilantaire au point d'en devenir des « *too-big-to-fail* ». Et enfin, Philippe Lambert ajoute que nous pourrions envisager de nationaliser les banques afin d'avoir un alignement d'intérêts plus cohérent. En effet, à l'heure actuelle, le système bancaire privatise les bénéfices et socialise les pertes. Grâce à la nationalisation, les contribuables seraient autant impliqués en cas de déficit qu'en cas de bon résultat des banques.

Dans la même idée que la deuxième alternative établie par Philippe Lamberts, Eric De Keuleneer proposerait d'imposer une taxe bancaire croissante en fonction de la taille des banques afin de limiter leur grandeur et d'éviter le phénomène du « *too-big-to-fail* ». Cela laisse aux banques une certaine liberté de croissance dans l'élaboration de leur plan organisationnel et opérationnel, avec pour contrainte des coûts supplémentaires.

Laurence Roland songe quant à elle à une diversification au niveau de l'offre et du service et ce, à travers différentes banques (coopératives, privées, etc.) de tailles diverses permettant ainsi une concurrence loyale.

Cependant, dans le camp opposé, Bruno Colmant nous dit que les régulations mises en place actuellement sont suffisantes et qu'il n'y a pas lieu d'envisager d'autres alternatives, même en l'absence de séparation des activités bancaires. Il déplore notamment la baisse des crédits octroyés par les banques due aux exigences en matière de fonds propres et que, par conséquent, celles-ci se tournent vers des emprunteurs où les contraintes sont moins importantes, tel que l'Etat. Il nous dit également que trop de réglementation risque de faire plus de tort que de bien sur la stabilité du système bancaire.

ii. Réponse à la problématique n° 3

Comme pour l'hypothèse n°1, les avis divergent entre les différentes parties.

Nous constatons néanmoins une réelle tendance à dire que les réformes actuelles ne sont pas suffisantes. Il convient de préciser que cette majorité est représentée par les partisans de la séparation des activités bancaires. Ce n'est donc pas étonnant de recueillir de tels propos.

Sans surprise, nous pouvons conclure que l'hypothèse n° 3 sera validée par les partisans de la non-séparation des activités bancaires et, à contrario, refusée par les adeptes d'une réforme visant à séparer les activités de dépôts des activités d'investissement. Et donc, pour répondre à notre dernière problématique qui est « Devrions-nous envisager d'autres alternatives en l'absence de réforme visant à séparer les activités bancaires ? », la réponse est oui si nous souhaitons garantir davantage les dépôts des épargnants. Et la réponse est non si nous voulons infliger le moins de contraintes possibles aux établissements bancaires.

CONCLUSION GÉNÉRALE

Le premier constat que nous souhaitons aborder relève de la fragilité du système bancaire. Si l'on souhaite que celui-ci reste intact et bienséant, nous estimons que des réformes appropriées et puissantes doivent être mises en place et que les abus de comportements venant des banquiers et des investisseurs soient à proscrire.

Déstabilisation du système financier, faillite des banques, épargne des déposants compromise, garantie implicite de l'Etat, conjoncture économique en décroissance sont des faits émanant des crises qui appellent les régulateurs à revoir leurs positions en matière de réformes et ensuite, prendre les décisions adéquates. Nous observons que la difficulté réside dans le fait qu'ils ne peuvent pas couvrir tous les problèmes découlant d'une crise en même temps et que certaines réformes arrivent trop tard, notamment celles visant à séparer les activités bancaires. De plus, bien que certaines nations en aient fait leur priorité au niveau national, à savoir les Etats-Unis et l'Angleterre, le caractère de non-uniformité de ces réformes pose un problème pour l'ensemble du système bancaire. En effet, les banques exercent leurs fonctions à travers des filiales et des succursales sur d'autres territoires que celui où se situe la maison-mère. De ce fait, elles sont contraintes de s'adapter aux différentes réglementations. Nous ajoutons également que seule la réforme américaine contient un critère d'extraterritorialité, ce qui amène les banquiers européens à se sentir lésés et discriminés par rapport aux banques d'outre-Atlantique.

Concernant la position de l'Europe, nous constatons que la dernière proposition faite ne présente plus le caractère d'automaticité de séparation des activités bancaires comme l'imposait le projet initial et ce, notamment à cause des pressions pratiquées par les lobbies bancaires. Cependant, nous avons montré que la décision européenne était inexistante à l'heure actuelle, ce qui laisse un mince espoir de se voir profiler une réforme de séparation des activités bancaires applicable aux Etats membres de l'Union européenne bien plus avancée que celles de la Belgique ou encore, de la France.

Enfin, tout au long de ce mémoire, force a été de constater que la stricte séparation des activités bancaires est un sujet complexe, embarrassant et semé de discordances. Les différentes parties concernées se veulent intransigeantes, d'un côté comme de l'autre, ce qui a

tendance à mener vers des discussions inutiles et sans résultat. De plus, nous avons démontré que cette réforme de séparation des activités bancaires n'était pas une priorité pour l'Etat belge, poussant comme argument que les activités spéculatives ne sont plus aussi importantes qu'avant et que les banques belges ne présentent pas de risque systémique majeur.

Face à ces dernières constatations, de bonne foi ou non, nous sommes amenés à conclure qu'il n'est pas envisageable d'appliquer une réforme visant à séparer strictement les activités de banque de dépôt et de banque d'investissement à l'heure actuelle en Belgique.

Cette conclusion pousse néanmoins plus loin notre réflexion et nous permet de donner des propositions alternatives afin de garantir l'argent des déposants et des contribuables, et/ou d'éviter l'intervention de l'Etat :

1. Etant donné que le volume des activités spéculatives en Belgique est relativement faible à l'heure actuelle, pourquoi ne fixerions-nous pas, dès à présent, des règles qui exigeront des fonds propres supplémentaires en cas de hausse de ces activités ?

2. Dans la même optique, pourquoi ne pas instaurer un système progressif inversé dans lequel, dès qu'une banque augmente ses activités spéculatives, elle se doit de diminuer pour le même volume la part de dépôt qu'elle collecte ?

3. Comme Philippe Lamberts nous l'a avancé, pourquoi ne pas nationaliser les banques afin de socialiser aussi bien les bénéfices que les pertes d'une banque ? Cette dernière alternative laissant les contribuables toujours redevables en cas de pertes et n'étant dès lors pas sans dangers.

Ces alternatives précipitées, si elles sont cohérentes, pourront notamment faire l'objet d'un futur mémoire de recherche.

BIBLIOGRAPHIE

Andlil. (2013). *Définition de Bâle III*. En ligne <http://www.andlil.com/definition-de-bale-iii-126361.html>, consulté le 9 juillet 2016.

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution [ACPR], (2015). Total Loss Absorbing Capacity – Les propositions du FSB adoptées par le G20. *La Revue*, (25). En ligne <https://acpr.banque-france.fr/publications/revue-de-lacpr/revue-de-lacpr-n25-sommaire/supervision-bancaire/total-loss-absorbing-capacity-les-propositions-du-fsb-adoptees-par-le-g20.html>, consulté le 8 juillet 2016.

Autret, F. (2015). *L'eurodéputé Gunnar Hökmark détricote la réforme structurelle des banques*. En ligne <http://www.agefi.fr/banque-assurance/actualites/quotidien/20150109/l-eurodepute-gunnar-hokmark-detricote-reforme-135061>, consulté le 31 juillet 2016.

Ayotte, F. & Michaud, J.-G. (2009). *1929 : Le Grand Krach* [Reportage]. Angleterre : BLAKEWAY Productions. En ligne <https://www.youtube.com/watch?v=HbZrUKpEyxo>, consulté le 21 mai 2016.

Bank for International Settlements [BIS]. (2015). *Basel Committee on Banking Supervision : A brief history of the Basel Committee*. En ligne <https://www.bis.org/bcbs/history.pdf>, consulté le 25 mai 2016.

Bank for International Settlements [BIS]. (2011). *Basel III : A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. En ligne <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>, consulté le 8 juillet 2016.

Banque des Règlements Internationaux [BRI]. (2003). *Vue d'ensemble du Nouvel accord de Bâle sur les fonds propres*. En ligne <https://www.bis.org/bcbs/cp3ovfr.pdf>, consulté le 9 juillet 2016.

Banque Nationale de Belgique [BNB]. (2013). *Réformes bancaires structurelles en Belgique: rapport final*. En ligne <https://www.nbb.be/doc/ts/publications/nbbreport/2013/structuralbankingreformsfr.pdf>, consulté le 26 mai 2016.

Banque Nationale de Belgique [BNB]. (s.d.). *A quoi sert la Banque nationale ?*. En ligne <https://www.nbb.be/fr/faq/quoi-sert-la-banque-nationale>, consulté le 7 avril 2016.

Bayot, B. (2012). La faillite du système financier : régulation des banques. In B. Bayot (Ed.), *Crise financière et modèles bancaires* (pp. 13-34). Bruxelles : Réseau Financement Alternatif.

Ben Othman, S. (2009). *Influence des risques opérationnels sur la réalisation des objectifs stratégiques d'une banque*. (Mémoire de master). Université Méditerranéenne de Tunis, Tunis.

Berruyer, O. (2013). *Réforme bancaire : la non-séparation des activités bancaires*. En ligne <https://www.les-crises.fr/la-non-separation/>, consulté le 10 mai 2016.

Bonneau, T. (2013). *Droit bancaire*. (10^è. Éd.). Paris, France : LGDJ.

Bonneau, T. (2015). *Régulation bancaire et financière européenne et internationale*. (2^è éd.) Bruxelles, Belgique : Bruylant.

Bourguinat, H., Teiletche, J., & Dupuy, M. (2007). *Finance internationale*. Paris, France : Dalloz.

- Brack, E. (2010). Dodd-Frank : un enjeu pour la réglementation financière mondiale. *Revue Banque*, (730), 37-41.
- Brender, A., & Pisani, F. (2009). *La crise de la finance globalisée*. Paris, France : La Découverte.
- Buyle, J.-P. (2013). *Les 20 ans de la loi bancaire : contexte historique : le passé réserve toujours des surprises*. En ligne http://www.buylelegal.be/doc_publications/345.pdf, consulté le 28 juin 2016.
- Buyles, J.-P., Proesmans P. (s.d.). *Réforme bancaire : la nouvelle structure des activités bancaires*. En ligne http://www.buylelegal.be/doc_news/80_1.pdf, consulté le 21 mai 2016.
- Calabria, M.A. (2009). Did Deregulation Cause the Financial Crisis ?, *Cato Policy Report*, 4 (4), Juillet/Août, 1-8.
- Cartapanis, A. & Teiletche, J. (2008). Les hedge funds et la crise financière internationale, *Revue d'économie financière*, 7 (1), 185-193.
- Cassiers, I., de Briey, V., Degavre, F., & Provost, A.-C. (1998). Les banques belges face à l'Etat : une rétrospective, *Revue d'économie financière*, 48 (4), 125-155.
- Cassis, Y. (2002). La City de Londres face à l'Américanisation. In *L'américanisation de l'Europe occidentale au XXe siècle: mythe et réalité : actes du colloque des Universités Européennes d'été 9-11 Juillet 2001* (pp. 139-154). Paris : Presses universitaires de Paris Sorbonne. En ligne https://books.google.be/books?id=E5kve6uQzhwC&pg=PA139&hl=fr&source=gbs_toc_r&cad=4#v=onepage&q&f=false, consulté le 18 juillet 2016.

Chocron, V. (2015). *Avancée sur le projet de séparation bancaire en Europe*. En ligne http://www.lesechos.fr/30/10/2015/LesEchos/22056-110-ECH_avancee-sur-le-projet-de-separation-bancaire-en-europe.htm?texte=accord%2029%20octobre%20jakob, le 31 juillet 2016.

Choulet, C. (2011). *Le Dodd Frank Act : une vision américaine de la régulation financière*. En ligne <http://economic-research.bnpparibas.com/Views/DisplayPublication.aspx?type=document&IdPdf=19081>, consulté le 1 juillet 2016.

Commission européenne. (2012). *Groupe d'experts de haut niveau sur la réforme structurelle du secteur bancaire de l'UE, présidé par Erkki Liikanen, rapport final, Bruxelles, le 2 octobre 2012*. En ligne http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/report_fr.pdf, consulté le 16 juillet 2016.

Commission européenne. (2014). *Proposition de règlement du parlement européen et du conseil relatif à des mesures structurelles améliorant la résilience des établissements de crédit de l'UE*. En ligne <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014PC0043&from=FR>, consulté le 20 juillet 2016.

Crinetz, M. (2016). *Réglementation financière en Europe : en arrière toute*. En ligne <http://www.latribune.fr/opinions/tribunes/reglementation-financiere-en-europe-en-arriere-toute-574337.html>, consulté le 31 juillet 2016.

Dagenais D. (2014). *Du Glass-Steagall act au Gramm-Leach-Bliley Act : La régulation bancaire aux Etats-Unis*. (Mémoire de Master). Université du Québec, Montréal.

Daras, J., & Piryns, F. (2010). Proposition de loi visant à scinder les activités bancaires. *Sénat de Belgique, 11 mars 2010*. En ligne

<https://www.senate.be/www/?MIval=/publications/viewPub.html&COLL=S&LEG=4&NR=1700&VOLGNR=1&LANG=fr> consulté le 28 mai 2016.

De Cordt, Y., & Dujardin, V. (2010). *La crise économique et financière de 2008-2009: L'entrée dans le 21e Siècle ?*. Berne, Suisse : Peter lang.

De la Brosse, A. (2013). Volcker rule : quelles incidences sur le paysage bancaire ?, *Revue Banque*, (761), 44-47.

De Vauplane, H. (2012). Rapport Vickers, Volcker rule : vers un nouveau modèle de banque ?, *Revue Banque*, 745, p. 78-41.

Delhommais, P.-A., Gatinois, C., & Michel, A. (2008). *La crise financière en question*. En ligne http://www.lemonde.fr/economie/article/2008/09/16/la-crise-financiere-en-questions_1095762_3234.html, consulté le 28 juin 2016.

Delivorias, A. (2015). *Comprendre la titrisation : Historique – avantages – risques*. En ligne [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2015/569017/EPRS_IDA\(2015\)569017_FR.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2015/569017/EPRS_IDA(2015)569017_FR.pdf), consulté le 28 juin 2016.

Derrien, F., & Perignon, C., (2010). *Enjeux – Les Echos : Stock-options : efficaces ?*. En ligne https://studies2.hec.fr/jahia/webdav/site/hec/shared/sites/perignon/acces_anonyme/Echos1%20Stock-Options.pdf, consulté le 30 juin 2016.

Didderen, D. (2015). *Les systèmes de garantie des dépôts : évolutions belge et européenne*. Service Public Fédéral Finances – Belgique. En ligne http://finances.belgium.be/sites/default/files/downloads/BdocB_2015_Q1f_Didderen_fr.pdf, consulté le 30 juillet 2016.

Dubost, G. (2013). *Belgique : le texte complet de la loi bancaire adoptée en 1934*. En ligne http://www.agora-erasmus.be/Belgique-le-texte-complet-de-la-loi-de-separation-bancaire-adoptee-en-1934_08584, consulté le 28 juin 2016.

- Econovie (2015). *Stock-options, bonus, parachutes dorés : faut-il légiférer ?*. En ligne <http://econovie.canalblog.com/archives/2009/03/26/13149577.html>, consulté le 30 juin 2016.
- FB. (2012). *La faillite de la Banque Herstatt en 1974*. En ligne <http://www.fb-bourse.com/faillite-banque-herstatt-en-1974/>, consulté le 6 juin 2016.
- Gensollen, M. (2002). *La crise des années 2000-2002 : simple crack boursier ou crise de modèle économique ?*. En ligne http://www.gensollen.net/MGCrise2002.htm#_Toc24261609, consulté le 17 juillet 2016.
- Giegold, S. (2015). Le parlement demeure faible sur le domaine fiscal. *Revue Banque*, (787), p. 34-35.
- Gollier, J.-M. (2014). *La nouvelle loi bancaire*. En ligne <http://www.eubelius.be/fr/spotlight/la-nouvelle-loi-bancaire>, consulté le 18 juillet 2016.
- Guarascio, F. & Jones, H. (2015). *Accord à l'Ecofin sur l'encadrement des activités bancaires*. En ligne <http://tempsreel.nouvelobs.com/economie/20150619.REU9318/accord-a-l-ecofin-sur-l-encadrement-des-activites-bancaires.html>, consulté le 2 août 2016.
- Harbord, T. A. (2014). *L'aléa moral est-il responsable de la crise de 2008 ?*. En ligne <http://www.contrepoints.org/2014/12/09/190709-lalea-moral-est-il-responsable-de-la-crise-de-2008>, consulté le 30 juin 2016.
- Heffernan, S. (2005). *Modern banking*. Hoboken, NJ : Wiley & sons.

Henry, G. M. (2008). *Les hedges funds*. Paris : Eyrolles.

Honoré, R. (2015). *Séparation bancaire : Paris fait barrage au projet européen*. En ligne http://www.lesechos.fr/18/06/2015/lesechos.fr/021148252702_separation-bancaire---paris-fait-barrage-au-projet-europeen.htm, consulté le 31 juillet 2016.

Jarvis, J. (2011). *The Crisis of Credit Visualized* [Vidéo]. Etats-Unis : Art Center College of Design. En ligne <http://crisisofcredit.com/>.

Jeffers, E. & Plihon, D. (2013). Le *shadow banking system* et la crise financière. *Cahiers français*, (375), 50-57.

Jousse, J. (2015). *Lois de régulation et de séparation des activités bancaires, vers un nouveau modèle bancaire ?*, en ligne <http://www.bankobserver-wavestone.com/lois-de-regulation-et-de-separation-des-activites-bancaires-vers-un-nouveau-modele-bancaire/>, consulté le 3 août 2016.

Kovar, J.-P., & Lasserre Capdeville, J. (2013). La séparation des activités bancaires par la loi du 26 juillet 2013 : les apports d'une réforme structurelle, *Revue Banque*, (764), p. 80-82.

La Finance pour tous. (2008) *Liquidité*. En ligne <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance/Liquidite>, consulté le 15 mai 2016.

Lacoue-Labarthe, D. (2003). L'évolution de la supervision bancaire et de la réglementation prudentielle (1945-1996), *Revue d'économie financière*, 73(4), 39-63.

Lamberts, P. (2015). *Séparation bancaire : le Parlement Européen incapable de décider*. En ligne, <http://www.philippelamberts.eu/separation-bancaire-le-parlement-europeen-incapable-de-decider/>, consulté le 31 juillet 2016.

Le Figaro. (s.d.). *Sommet de Pittsburgh : Déclaration des chefs d'états et de gouvernements, 24-25 septembre 2009*. En ligne http://www.lefigaro.fr/assets/pdf/declaration_g20.pdf, consulté le 15 juillet 2016.

Le Monde. (2010). *Pour Alan Greenspan, l'administration Bush est responsable de la crise*. En ligne http://www.lemonde.fr/economie/article/2010/04/07/pour-alan-greenspan-l-administration-bush-est-responsable-de-la-crise_1330241_3234.html, consulté le 25 avril 2016.

Lejoux, C. (2014). *L'histoire des banques françaises, un éternel recommencement : Henri Germain, le chantre de la séparation bancaire*. En ligne <http://www.latribune.fr/entreprises-finance/20140819trib000843358/l-histoire-des-banques-francaises-un-eternel-recommencement-henri-germain-le-chantre-de-la-separation-bancaire-25.html>, consulté le 24 juin 2016.

Leroux, F. (s.d.). *La titrisation*. En ligne <http://neumann.hec.ca/pages/francois.leroux/Note%20pedagogique%20MIC16.pdf>, consulté le 28 juin 2016.

Lexinter. (s.d.). *La désintermédiation*. En ligne <http://www.lexinter.net/JF/desintermediation.htm>, consulté le 16 juin 2016.

Loi bancaire du 25 avril 2014 : loi relative au statut et au contrôle des établissements de crédit. (2014). *Moniteur belge, 7 mai 2014*.

Loi n° 45-15 du 2 décembre 1945 relative à la nationalisation de la Banque de France et des grandes banques et à l'organisation du crédit. (1945). En ligne

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=LEGITEXT000006072686&>, consulté le 23 juin 2016.

Marois, B. (2008). *1929, 2008 : ressemblances et différences*. En ligne http://www.finyear.com/1929-2008-ressemblances-et-differences_a7011.html, consulté le 28 juin 2016.

Moreau, O. (2016). *Chapitre 5 : Qu'est-ce que la globalisation financière ?*. En ligne http://www.lyceedadultes.fr/sitepedagogique/documents/eco/ecoTermES/e_TermES_spe_05_globalisation_financiere.pdf, consulté le 30 juin 2016.

Mouvement Européen-France. (2009). *L'impact de la crise financière sur les banques européennes*. En ligne <http://www.mouvement-europeen.eu/?p=401>, consulté le 17 juillet 2016.

Observatoire des métiers de la banque, (s.d.). *Dossier : plusieurs grandes catégories d'activités au sein des banques*. En ligne <http://www.observatoire-metiers-banque.fr/f/etudes/sf/plus/s/categorie-activite-banque>, consulté le 8 avril 2016.

Ordonneau, P. (2011). *Credit Default Swap (CDS)*. En ligne http://archives.lesechos.fr/archives/cercle/2011/10/04/cercle_38358.htm, consulté le 22 juillet 2016.

Ordonneau, P. (2011). *Fonds propres des banques*. En ligne http://archives.lesechos.fr/archives/cercle/2011/06/29/cercle_36125.htm#WBWUPAuSIIt2sHQP9.99, consulté le 8 juillet 2016.

Pantaléon, A. (2008). *Titrisation des prêts et créances bancaires dans l'espace de l'Union Monétaire Ouest-Africaine*. (Mémoire de master). Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion, Dakar. En ligne http://www.memoireonline.com/06/09/2103/m_Titrisation-des-prts-et-creances-

bancaires-dans-lespace-de-lUnion-Monetaire-Ouest-Africaine8.html, consulté le 21 juin 2016.

Pillou, J.-F. (2014). *Bulle d'internet : 10 ans après*. En ligne <http://www.commentcamarche.net/faq/27716-bulle-internet-10-ans-apres>, consulté le 16 juillet 2016.

Pouzin, G. (2014). *Le complot des banques contre la séparation de leurs activités spéculatives*. En ligne <https://deontofi.com/le-complot-des-banques-contre-la-separation-de-leurs-activites-speculatives/>, consulté le 3 août 2016.

Power, C., & Magnus, M. (2016). L'union bancaire. Parlement européen. En ligne http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/fr/displayFtu.html?ftuId=FTU_4.2.4.html, consulté le 20 juillet 2016.

Quatre, B. (2015). Réforme structurelle des banques : Titrisation. En ligne <http://www.eifr.eu/files/file3419134.pdf>, consulté le 2 août 2016.

Thiveaud, J.-M. (1997). Les évolutions du système bancaire français de l'entre-deux guerres à nos jours, *Revue d'économie financière*, 39(1), 27-74.

Thoraval, P.-Y. (2012). Gouvernance bancaire : Volcker, Vickers et Barnier ?, *Revue Banque*, (746), 32-37.

Vermaerke, M. (2014). La Belgique finalise son projet de loi, *Revue Banque*, (769), p.11.

Visnovsky, F. (2015). *Les principaux enjeux financiers à venir pour le secteur des banques et des assurances*. En ligne https://acpr.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/acpr/Communication/Conferences/20151103_BdF_Strasbourg.pdf, consulté le 9 juillet 2016.

Wikipedia. (2016). *Banque d'investissement*. En ligne https://fr.wikipedia.org/wiki/Banque_d%27investissement, consulté le 25 juillet 2016.

Wikipedia. (2016). *Glass-Steagall Act*. En ligne https://fr.wikipedia.org/wiki/Glass-Steagall_Act#Contexte_historique, consulté le 10 juin 2016.

Zimmermann, J.-P. (2001). *La loi du 2 juillet 1996, l'établissement de crédit et le concept de banque universelle*. In T. Bonneau, *Régulation bancaire et financière européenne et internationale* (3^e éd.). (pp. 299-308). Paris : Dalloz.

